



Palacio Wilson, sede del Secretariado de la Sociedad de las Naciones, 1920-1936. Ginebra

RESUMEN DEL ANÁLISIS DE LA GRAN DEPRESIÓN REALIZADO POR LA SOCIEDAD DE NACIONES

PEDRO ÁLVAREZ DE FRUTOS

Segovia, 17 de junio de 2016

Las causas de la Gran Depresión siguen siendo objeto de debate, aunque últimamente se está imponiendo la teoría de Friedman y Schwartz y la interpretación que de ella hace Ben Bernanke¹, pero es septiembre de 1931 la SNN hizo un análisis de las causas de la Depresión Económica², que expone la doctrina oficialmente aceptada por ella.

La Gran Depresión: situación en Europa.

I. LA SITUACIÓN ECONÓMICA EN 1928

a. El progreso económico hasta 1928

Tras la Gran Guerra la situación económica cambió: las deudas del Estado aumentaron enormemente, se crearon nuevas fronteras, Rusia modificó su sistema económico y social, los Estados Unidos pasaron de deudores a acreedores sólo detrás de Gran Bretaña, se crearon nuevas industrias en países de ultramar y en Europa se produjo una enorme destrucción de capital, que reclamaba un reajuste profundo de la vida económica. Se efectuó durante los siguientes seis o siete años tras la guerra, pero no se finalizó. A comienzos de 1925, los sistemas monetarios de algunos países europeos seguían sin estar organizados y había inflación, mientras que otros buscaban una política más o menos deliberada de deflación.

El periodo de recuperación, 1925 a 1928, cimentó las bases del progreso económico mundial y fue especialmente rápido en Europa. La producción alimentaria y de materias primas aumentó un 8%, el comercio mundial se incrementó en torno al 15% y, probablemente, la producción de productos manufacturados en un 9%. Además, prosiguió el reajuste de la vida económica. Casi todos los países colocaron sus divisas en base al oro para eliminar las fluctuaciones de precios, el capital internacional y las operaciones crediticias comerciales alcanzaron grandes dimensiones. El capital británico, estadounidense y francés (y en cierta medida el capital sueco, suizo y holandés) fue a países de Europa y a otros puntos, que tenían capital insuficiente, posibilitando una reorganización rápida de la industria y del comercio. En 1928, el crédito extranjero neto de países exportadores de capital aumentó hasta unos 2.300 millones de dólares.

Sólo las cifras de desempleo eran en la mayoría de los países sustancialmente mayores que antes de la guerra pero se debían a estadísticas más completas y fiables, a los primeros efectos del proceso de racionalización de la industria y a causas más profundas en algunos países.

b. Desajustes en la producción y el comercio

La situación era mucho menos estable y equilibrada de lo que parecía. Cuando el exceso de producción se satisfacía aumentando las existencias, el cambio en la producción se posponía.

Un segundo factor que ayudó a ocultar los desajustes en 1928 fue un boom similar al del ciclo empresarial anterior a la guerra (1899 y 1906), especialmente en Estados Unidos, que estimuló a otros países y los desajustes en las industrias que producían materias primas y bienes no se hicieron patentes mientras duró esta demanda excepcional.

La oferta tendió a crecer rápidamente por la influencia de los avances técnicos: los agricultores, más formados, usaban mejor los métodos de cultivo que antes de la guerra, mejoró la calidad de las plantas y los métodos de fertilización por el mayor y mejor uso de fertilizantes artificiales. En muchos países aumentó rápidamente el uso de tractores, rastras a motor y arados y cosechadoras combinadas y máquinas trilladoras. Estados Unidos triplicó el número de tractores entre 1920 y

¹ Ver un excelente resumen en: http://www.grandepresion.com/explicacin_monetarista 2016.

² COMMISSION OF ENQUIRY FOR EUROPEAN UNION, ECONOMIC DEPRESSION. Geneva, May 14th, 1931. AESN, LEAGUE OF NATIONS Northwestern University Library. Statistical and Disarmament Documents. En: <http://digital.library.northwestern.edu/league/otcgi/digilib/llscgi60-a184.html> 2016.

1928. Estos cambios aumentaron la producción de cereales en tierras que ya se cultivaban e hicieron rentable el cultivo de nuevas tierras.

A estos cambios hay que unir el aumento de la oferta de cereales por la disminución del número de caballos en el mundo al ocupar su lugar los vehículos a motor y el cambio de su alimentación por tortas de residuos vegetales. Al tiempo, los países europeos reestructuraron su superficie con el cultivo de maíz, los aranceles aumentaron y, en algunos casos, se bonificaron las exportaciones, medidas cuyo objetivo era ofrecer apoyo económico a los agricultores, pero cuyo efecto real fue el aumentó la producción de productos cereales.

Creció la oferta y creció la demanda por el incremento de la población, aunque a un ritmo menor que antes de la guerra, pero el consumo medio per cápita no aumentó. El consumo de pan por individuo bajó porque el nivel de vida mejoró y se requería menor esfuerzo muscular en el trabajo.

El desajuste en la producción de productos alimenticios en crudo, empezando por los cereales, se hizo evidente y comenzó a tener efectos en 1928. Los precios, tan altos, en relación con el nivel previo a la guerra, como los de los bienes en general, tenían tendencia bajista y las existencias crecían. La buena cosecha de 1928, 15,8 millones de toneladas en diciembre, frente a los 8,8 de tres años antes, no mejoró la situación. Los ingresos de los agricultores descendieron y su posición financiera se debilitó. En algunos países, el dinero se tomó prestado cuando su valor era más bajo que en 1928 y en otros la tasa de interés era tan alta como antes de la guerra, dos circunstancias que ayudaron a debilitar su posición financiera.

La situación era diferente respecto a los productos alimenticios de origen animal. La producción también aumentó pero se vio menos afectada que la producción de cereales por los cambios técnicos y los estímulos artificiales. El consumo de carne, mantequilla, huevos y queso creció rápidamente a la vez que crecía el poder adquisitivo general. Los precios entre 1924 y 1928 eran relativamente más altos que los de los cereales y la posición económica de los ganaderos especializados en productos alimenticios de origen animal era relativamente favorable.

El azúcar tuvo una tendencia similar a la de los cereales. Los rápidos avances técnicos en países productores de azúcar de caña, especialmente Java, llevaron a una gran reducción de los costes y el aumento de la producción a casi el doble que antes de la guerra. En muchos países europeos, la producción de remolacha azucarera dejó de ser rentable, pero se mantuvo gracias a diversas formas de aranceles y ayudas estatales. La tendencia al exceso de producción era patente en 1928 y los precios cayeron.

Tabla I – **Existencias de algunos alimentos de primera necesidad**

Materia prima	1924	1925	1926	1927	1928
Trigo¹ (Bushels², 000.000)	192,0	139,3	145,7	191,1	227,5
Azúcar³ Toneladas largas⁴, 000)	2.708 ⁵	3.709 ⁵	3.634	4.062	4.271

1.- 1 de agosto.

2.- Unidad de capacidad que se utiliza en los países anglosajones para el comercio de granos. En Gran Bretaña un bushel tiene 4 pecks o 32 quarts, y equivale a 1,03205 del bushel de los Estados Unidos, que a su vez equivale a 0,35238 hectolitros.

3.- 1 de enero del año siguiente.

4.- 1 tonelada larga o long ton = 1016,0469088000625 Kg.

5.- Exclusivamente existencias interiores en Cuba.

Fuentes: Trigo: "*Wheat Studies*", Stanford University, y Azúcar: London and Cambridge Economic Service.

Los precios de las materias primas, en los años anteriores a 1928 redujeron su diferencia con los

bienes manufacturados y la mayoría de los productores cubrían los costes de producción, pero existía tendencia a una producción que excedía la demanda.

Tabla II – *Existencias de algunas materias primas básicas*

Materia prima	1924	1925	1926	1927	1928
Plomo ² (toneladas largas, 000)	78	93	113	139	144
Goma ³ (toneladas largas, 000)	181	182	259	272	239
Algodón (balas, 000)	2.758	3.274	5.440	7.471	5.015

1.- Plomo y goma: finales de año. Algodón: existencias a 1 de agosto.
 2.- Estados Unidos de América.
 3.- Existencias totales fuera de las plantaciones.
 Fuente: London and Cambridge Economic Service, Memorandum Especial nº 32.

El aumento en la producción y en las existencias de estas materias primas vino acompañado de una bajada de precios.

Tabla III. *Producción mundial de fundición (toneladas métricas, 000 omitidos)*

Materia prima	1925	1926	1927	1928	1929
Cobre	1.418	1.485	1.551	1.756	1.901
Estaño	150	152	163	185	195
Plomo	1.560	1.654	1.760	1.755	1.802
Zinc	1.133	1.219	1.307	1.406	1.459

Fuente: AESN.

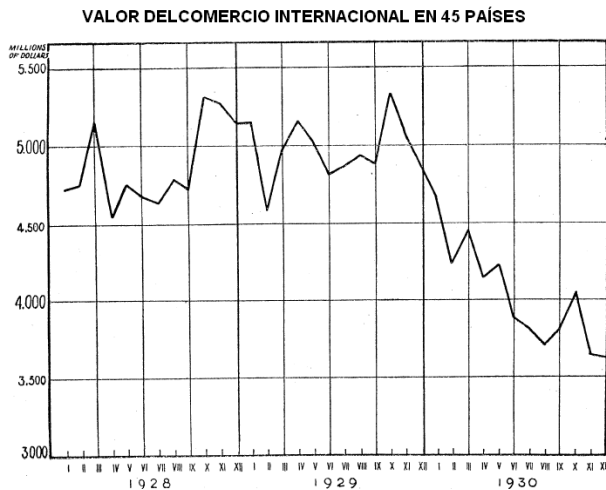
Los desajustes en la industria manufacturera estuvieron oscurecidos por el auge de la prosperidad. De una parte, los cambios técnicos aumentaron la capacidad de producción en casi todos los campos de la industria lo que exigía profundos reajustes. De otra, los países de ultramar, sin suministros europeos durante la guerra, desarrollaron sus propias industrias manufactureras lo que redujo la demanda de mercancías europeas. En los países industriales europeos ciertas industrias se quedaron con una capacidad excesiva por la creación de nuevos aranceles o incremento de los antiguos, y se añadió el establecimiento de nuevas fronteras que hicieron difícil o imposible vender en sus antiguos mercados. Al tiempo, la transferencia de trabajo necesaria desde una industria a otra o el cierre de fábricas innecesarias u obsoletas sólo se llevó a cabo en parte.

Finalmente, todavía existía el desajuste entre el precio y los niveles de salario entre unos países y otros. Gran Bretaña e Italia habían vuelto al estándar oro a un tipo superior al que correspondía a sus niveles de precio interior y de salarios. La deflación correspondiente de los valores nacionales proseguía muy lentamente y no había terminado en 1928. Los precios y los salarios internos en Francia y en Bélgica eran todavía relativamente bajos, expresados en oro.

A la vista de estas circunstancias y la falta de equilibrio que reflejan, se podría esperar que cualquier factor tendente a debilitar la actividad general industrial pudiera tener un efecto mayor que el que hubieran tenido en una economía más equilibrada.

II. EL CAMBIO DE CICLO ECONÓMICO EN 1929.

No todos los países experimentaron un ciclo económico similar. El “boom” estaba acompañado por o, quizá en parte, también causado por una gran expansión del crédito. Algunos escaparon de la especulación que experimentó Estados Unidos en 1928-29. En otros, el cambio hacia la economía alcista se retrasó o se contuvo, pero en los países que producían y exportaban productos alimenticios en bruto y materias primas, la economía sintió los efectos de la depresión en la fuerte caída de los precios de sus mercancías de exportación.



El giro decisivo, principios del otoño de 1929, se produjo con la desaparición de la bonanza económica que dio lugar a una severa depresión. Hasta ese tiempo el comercio mundial y, probablemente, la producción mundial estaba aumentando, pero desde entonces disminuyeron rápidamente.

¿Por qué la depresión fue tan intensa y generalizada? Porque debía hacerse un ajuste de adaptación a las nuevas condiciones estructurales que se retrasó, y el desajuste hizo inestable la situación y minoró la resistencia a las tendencias depresivas relacionadas con el ciclo económico.

Durante los doce meses anteriores al colapso de octubre de 1929, en la bolsa de Nueva York la especulación con las acciones y el mercado inmobiliario crecía intensamente. La Reserva Federal no pudo detenerlo. Los tipos monetarios en Nueva York subieron a niveles excepcionales. Los tipos de préstamo que en los primeros nueve meses de 1929 eran del 8 ó 9% subieron en ocasiones hasta el 20%. En consecuencia, los préstamos comenzaron a caer y parte del dinero invertido en otros países retornó. Al tiempo, se transfirieron fondos europeos a Nueva York para beneficiarse de los altos tipos de interés o tomar parte en la especulación. Los mercados monetarios de Europa y de todo el mundo, más estrictos, elevaron los tipos de descuento y limitaron el crédito en general. En los países prestatarios, cuya vida y relaciones económicas internacionales estaba adaptada a la entrada de capital extranjero y, además, eran exportadores de productos alimenticios, cuyos precios habían tenido un fuerte descenso en los meses anteriores, el abastecimiento de divisas cayó y tuvieron grandes dificultades para equilibrar sus cuentas internacionales. Las grandes existencias de artículos de primera necesidad como el trigo salieron al mercado y los compradores con precios descendentes, crédito restringido y mercados de valores derrumbándose, dudaron en comprar y agravaron más la caída de los productos alimenticios en bruto.

Tabla IV.- **Precios del mercado mundial de productos alimenticios en bruto.**

Materia Prima	Principios de mes		
	Septiembre 1929	Diciembre 1929	Marzo 1929
Trigo¹	128 7/8	124	109
Maíz²	36s id.	29s 6d.	24 s

1.- Invierno en Chicago, céntimos por 60 libras.
 2.- Yellow plate en Liverpool, chelines y peniques por 480 libras.
 Fuente: *Libro Anual Internacional de Estadísticas Agrícolas. 1929-30 Roma.*

La reacción de las industrias manufactureras empeoró con la quiebra de la bolsa de Nueva York. Comerciantes y fabricantes prefirieron bajar sus existencias y reducir sus compras de materias primas, y esta caída de la demanda llevó a que también cayeran los precios en las materias primas, como resultado de la incertidumbre y pesimismo establecidos. La producción de mercancías manufactureras se redujo y el desempleo creció hasta cifras espantosas.

Tabla V.- *Precios del mercado mundial de ciertas materias primas.*

Productos básicos	1929		1930
	Septiembre	Diciembre	Marzo
Cobre¹ (efectivo estándar)	75,40	68,40	69,3
Estaño¹ (efectivo estándar)	204,9	179,5	165,0
Plomo¹ (extranjero blando)	23,6	21,5	18,8
Lana² (inglesa, cardada, 50 %)	25,1	23,9	18,6
Caucho² (Estándar, acanalado en láminas ahumadas)	10,5	7,9	7,5
1.- Libras por tonelada. 2.- Peniques por libra. Fuente: Kommersiella Meddelanden. Estocolmo.			

Es probable que hubiera habido alguna recesión económica en 1929 y 1930 incluso si no hubiera habido desajustes estructurales de la clase descrita anteriormente. Por otra parte, incluso sin haber un ciclo económico, tendría que haber tenido lugar un difícil y problemático reajuste a las nuevas condiciones de la técnica, la demanda, los aranceles, etc., y este reajuste habría afectado negativamente las condiciones económicas en la mayoría de los países por lo menos en 1929 y 1930. La dureza de la depresión debe atribuirse en gran medida a la aparición simultánea de las dos clases de alteraciones. Parecen ser hechos de singular importancia el que los movimientos de capital internacional cambiaran completamente en 1929 y que los países más sensibles a este cambio fueron aquellos que más sufrieron por la caída de precios en materias primas importantes.

Los acontecimientos parecían haber tomado el camino siguiente. Un exceso de producción parcial de ciertos productos alimenticios en bruto trigo, café, etc.... llevaron a una caída en sus precios y en los ingresos de muchos países de ultramar y de Europa del Este a finales de 1928 y el año siguiente. Mientras que la considerable expansión de negocios e ingresos tenían lugar en los países fabricantes al mismo tiempo, el nivel de precios mundial se mantenía en gran medida. Pero, cuando los ingresos en los Estados Unidos y varios otros países fabricantes comenzaron a disminuir rápidamente, la tendencia compensatoria desapareció. En consecuencia, los ingresos mundiales previstos se redujeron tanto en el sector agrícola como en industrias manufactureras. Los potenciales compradores suponiendo que tendrían menos capacidad de compra en un futuro cercano limitaban sus compras. De esa manera, fue posible el sorprendente declive del nivel de precios en general. Mientras esto tenía lugar, no solamente los productos alimenticios en bruto bajaron rápidamente de precio sino también la mayor parte de las materias primas. La demanda de materias primas cayó más que el consumo durante el primer período de una depresión, ya que los fabricantes e intermediarios desean reducir sus existencias. Debido a esta reducción de precio, los ingresos de los productores primarios bajaron posteriormente.

Tabla VI.- *Nivel de precios al por mayor en ciertos países.*

País	1928	1930	Febrero de 1931
Reino Unido (Cámara de Comercio)	140,3	119,5	106,2
Estados Unidos (Oficina de estadísticas de empleo)	140,0	123,6	108,1
Alemania (Oficial)	140,0	124,6	114,0
Francia (Oficial)	126,3	108,7	97,8
Fuente: AESN.			

III. UN INFORME SOBRE LA DEPRESIÓN.

(a) Producción, comercio, etc.

Los descensos de producción industrial no fueron uniformes en el tiempo ni afectaron a todas las industrias por igual y la tabla siguiente muestra que la reducción de la producción también afectó de

forma desigual a diferentes países. En Europa se sintió la depresión menos que a EE.UU. y en el continente menos que en Reino Unido.

Tabla VII.- *Índice general de producción. (1928 = 100)*

País	1929				1930			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Francia (Estadísticas generales)	108	110	109	112	113	113	109	106
Alemania (Instituto de Investigación del Ciclo de Negocios)	95	109	103	100	93	89	80	75
R. Unido (Servicio Económico: Londres y Cambridge)	106	108	106	112	107	98	88	90
Estados Unidos (Junta de la Reserva Federal)	107	112	111	95	95	93	83	76

Durante los primeros nueve meses de 1930 el comercio internacional de países europeos no llegó a las cifras del año anterior en un 12%. Sin embargo, en el último cuarto del año la reducción fue de unas proporciones relativamente iguales en Europa y en el resto del mundo.

En Europa los precios de las mercancías manufacturadas cayeron relativamente poco comparados con la caída del 40 al 50 % de la mayoría de los productos primarios, Europa estuvo en posición de intercambiar sus productos manufacturados por materias primas y productos alimenticios en crudo en términos mucho más favorables que antes de la depresión. Para pagar una cantidad dada de estos últimos, se tenía que exportar una cantidad menor de manufacturas. Es significativo que la cantidad de importaciones en los países europeos en 1930 parece que fue casi tan grande como en el año anterior, mientras que la cantidad de exportaciones fue probablemente sobre un 10 % menor. Y entre las naciones europeas y los países exportadores de cereales y materias primas el cambio en términos de comercio es algo así como el doble de esa cifra a favor de los primeros. En un grado muy considerable la reducción de la producción en los países manufactureros europeos, y el consecuente desempleo corresponde al descenso de tales mercancías que Europa debe enviar a otras partes del mundo para pagar los productos alimenticios y las materias primas importadas.

Las existencias de los productos básicos reflejan uno de los factores causantes de la depresión y su gravedad. Respecto de muchos productos básicos eran excepcionalmente altas antes del otoño de 1929 y, desde entonces, el declive de la demanda fue más grande que la reducción de suministros, a pesar de una mala cosecha de algunos cereales en 1929, así que las existencias fueron aumentando hasta niveles todavía más altos como se muestra en la tabla siguiente.

Tabla VIII.- *Existencias de productos básicos (comienzos de mes)¹*

	Julio 1929	Enero 1930	Julio 1930	Enero 1931	Marzo 1931
Algodón ² (1.000 balas)	3.096	3.622	4.970	6.471	⁶ 6.787
Cobre ³ (1.00 toneladas largas)	315	401	522	535	519
Cinc ⁴ (1.000 toneladas largas)	34	73	109	140	142
Caucho (1.000 toneladas largas)	299	383	430	511	533
Azúcar (1.000 toneladas largas)	4.779	5.473	6.156	6.877	7.573
Café (1.000 bolsas)	14.259	25.063	28.424	29.309	28.459
Nitrato (1.000 toneladas largas)	1.653	2.516	2.249	---	---
Trigo (1.000 toneladas largas)	13.803	15.708	11.209	16.373	---

1.-Excepto en el caso del azúcar y el café, las series de esta tabla no son tan completas como se muestran en las anteriores tablas II y III.

2.- Suministro total estacionalmente correcto, exclusivo de existencias en fábricas asiáticas y europeas.

3.- Suministro total fuera del alcance de los consumidores excepto en existencias japonesas.

4.- Estimación de las existencias del mundo por la Asociación de productores de caucho.

5.- Fin de septiembre.

6.- Provisional.

Fuentes: Servicio Económico de Londres y Cambridge. Para el trigo: Wochenbericht des Institut für Konjunturforschung, 18 de marzo de 1931.

Las cifras cubren solamente las existencias visibles y no incluyen las existencias en manos de los productores. Estas últimas se redujeron mucho, pero es imposible decir cuánto. Para las mercancías manufacturadas se dispone de cifras aún menos completas, pero parece cierto que las existencias de tales mercancías en manos del comercio minorista cayeron. La disminución de las mercancías de los minoristas es de gran importancia y deberían tender a fortalecer el conjunto de la economía porque, mientras éstas se reducían, la comunidad consumía más de lo que se producía en ciertas mercancías, y en otros casos visibles existencias en manos de los mayoristas tendían a aumentar.

En los países europeos cuyas fuerzas económicas se dedican principalmente a la producción de cereales fueron los que más sintieron la depresión y, en la mayoría de los estados industriales, hubo una caída sin precedentes en empleo eficaz.

El desempleo se incrementó rápidamente en el último trimestre de 1930 y no bajó en el primero de 1931. Hay que añadir que el número de horas trabajadas por semana se redujo mucho más en unos países que en otros.

Tabla IX.- *Desempleo (000 omitidos)*

País*	Febrero 1929	Febrero 1930	Febrero 1931
Alemania ¹	3.050	3.366	4.972
Italia ²	505	483	792
Reino Unido ³	1.454	1.583	2.697

* En opinión del estudio las cifras no son comprables internacionalmente.
 1.- Número de desempleo registrado
 2.- Número de desempleo registrado (desempleo total y parcial)
 3.- Trabajadores asegurados obligatoriamente, desempleo total o parcial.

La crisis se reflejó en las principales Bolsas así:

Tabla X.- *Reducción porcentual e índices bursátiles.*

EE.UU.	Reino Unido	Francia	Alemania	Suecia	Suiza	Países Bajos
de IX-1929 a XII-1930	de I-1929 a XII-1930	de II-1929 a XII-1930	de VI-1928 a XII-1930	de VII-1929 a XII-1930	de IX-1928 a XII-1930	de III-1930 a XII-1930
52,8 %	33,6%	36,3%	47,3%	29,3 %	30,7 %	52 %

Fuentes; Francia: Statistique générale.
 Otros países: AESN.

En general, el nivel de las acciones cayó desde los máximos alcanzados en 1928 ó 1929 en los porcentajes y países que se muestran en la tabla.

(b) El desarrollo de los precios

La violenta reducción de los precios al por mayor durante los dos últimos años llegó por sorpresa para la mayoría de las autoridades económicas porque los precios subieron muy poco durante la oscilación alcista del ciclo económico, y en algunos países incluso bajaron, esto hacía esperar simplemente un descenso moderado de precios durante la oscilación bajista. Desafortunadamente, esta expectativa no se produjo, como muestra la tabla VI.

Los precios de los cereales cayeron mucho más que los de los productos alimenticios de origen animal.

En los mercados mundiales los precios de las materias primas muestran un movimiento similar al de los alimentos de origen vegetal. Los precios del algodón, seda cruda, lana, yute, caucho, cueros, estaño y cobre caen a la mitad de los precios de hace dos años. Las excepciones importantes son el carbón, el hierro y el acero.

Los precios al por mayor de las materias primas, como es frecuente en períodos de depresión, cayeron más que los de los productos acabados. Sin embargo, a este respecto, las condiciones varían mucho de un país a otro.

Los acuerdos de precio entre los productores también son parcialmente responsables del hecho de que los precios de las mercancías que no están sujetos al comercio internacional hayan caído menos que los precios de importación y exportación.

Los precios al por menor fueron, en cierta medida, a la zaga de los precios al por mayor, pero es necesario tener en cuenta que una bajada de estos últimos no conduce a la reducción del margen al por menor porque el minorista requiere el pago a sus servicios. Además, el minorista vende un artículo que compró cuando los precios al por mayor eran más altos.

Los salarios reales de los trabajadores con empleo subieron, aunque probablemente un poco menos que lo que las indican cifras, ya que, en algunos casos, las reducciones de salario no se reflejan en las estadísticas salariales. En la primavera de 1931, la tendencia hacia los cortes salariales parece ganar fuerza en varios países.

Respecto del aspecto monetario, el efecto se refleja grandemente en los movimientos de las tasas de descuento, que influenciaron los movimientos de capital y las oportunidades de inversión lucrativas. En la segunda mitad de 1928, hubo una tendencia general de subidas en las tasas del dinero en los mercados más importantes del mundo, una tendencia que se mantuvo de forma constante a través de todo el año 1929 hasta la crisis de la Bolsa de Nueva York. Inmediatamente después, se redujo el interés en Nueva York y los bancos centrales en otros países siguieron el ejemplo. Desde entonces, las tasas de descuento bajaron varias veces en la mayor parte de los países, y en la primavera de 1931 alcanzaron un nivel bajo.

En 1928, la exportación neta de capital desde los Estados Unidos alcanzó un nivel record de unos 1.000 millones de dólares. En 1929 decreció sobre una cuarta parte de esa cifra; en 1930 el movimiento neto hacia el exterior fue insignificante. La exportación Británica de capital se mantuvo mejor en 1929, alcanzando el mismo nivel que el año previo; pero en 1930 bajó en un 70 %. Francia exportó cantidades muy considerables de capital de 1926 a 1928, principalmente en cuentas a corto plazo. En 1929, este movimiento fue bastante controlado y en 1930 probablemente hubo una importación neta de capital a Francia. Grandes cantidades de fondos líquidos se llevaron desde Londres y Nueva York. En los países prestatarios las importaciones de capital tuvieron una fuerte reducción.

Los países prestatarios, como consecuencia del recorte de sus préstamos tuvieron que reducir sus compras en los países manufactureros, lo que redujo la producción e incrementó el desempleo. Esta reducción en la demanda no ha sido compensada por un aumento equivalente de productos de consumo o de bienes de producción en países que otorgan préstamos y en consecuencia los precios bajaron.

Como resumen del diagnóstico, el informe dirá que «la gravedad de la caída de los precios y de la depresión en general parece deberse a la existencia de profundos desajustes entre producción y demanda y en las relaciones económicas internacionales, especialmente en las transacciones crediticias internacionales y a la ausencia de factores de compensación en la situación crediticia. La situación del crédito estuvo afectada en todo momento por la política monetaria y por las condiciones económicas generales que hubo, y la política monetaria a su vez no se llevaba a cabo en el vacío, siempre está determinada por las mismas condiciones generales. Así, la falta de adaptabilidad en el sistema económico y, en cierta medida, de la flexibilidad en los sistemas monetarios, en parte debido a la inestabilidad política y la falta de confianza, impidieron que se hicieran los cambios en las condiciones básicas, antes y después del giro de 1929, pudieran haber mitigado la depresión».

IV.- LA SITUACIÓN ECONÓMICA EN LA PRIMAVERA DE 1931.

Pasaron casi dos años desde que el volumen de la producción y el comercio disminuyeron y aún no se observan claros signos de recuperación. Es demasiado pronto para juzgar si estas indicaciones de que la depresión se está deteniendo son considerables o si son el resultado de una reactivación normal de primavera. El curso de los acontecimientos requerirá por lo tanto una observación muy cuidadosa entre ahora y principios de otoño.

Tabla XI.- **Índices generales de producción.**

País	1930			1931		
	octubre	noviembre	diciembre	octubre	noviembre	diciembre
Reino Unido (Servicio Económico de Londres y Cambridge)	904,1 ¹			82,7 ¹		
Francia (Wochenberichte des Institutes für Konjunkturforschung)	107,1	106,3	105,5	104,7	104,7	
Alemania (Wochenberichte des Institutes für Konjunkturforschung)	77,1	75,6	72,2 ²	68,5 ²	71,3	71,1
Polonia (Instituto Polaco de investigación Económica)	85,0	82,0	78,9	74,0	111,8	70,1
Suecia (Svenk Finanstidning)	114,5	109,1	109,1	102,7	77,5	110,9
EE. UU. (Junta de la Reserva Federal)	78,4	76,6	73,9	73,9	84,3	79,3
Canadá (Revisión de Estadísticas empresariales)	90,3	90,0	79,7	82,0		
1.- Dato trimestral. 2.- Provisional. Fuente: AESN, Wochenbericht des Institutes für Konjunkturforschung, 6 de mayo de 1931. Servicio económico de Londres y Cambridge. 23 de abril de 1931.						

La fecha en la que la auténtica recuperación comience y la rapidez con que progrese dependerá no solo de fuerzas naturales como el consumo gradual o la caída de las existencias sino también del libre movimiento del capital, su seguridad y la adecuación del mecanismo disponible para las transacciones de capital, y de acontecimientos de origen no económico y de la política económica adoptada, pero también de las condiciones políticas, tanto internacionales como domésticas.

En relación a esto, la Delegación del Oro del Comité Financiero observó en su último informe que el crédito no debe ser obstaculizado por restricciones artificiales tasas discriminatorias de fiscalidad o control de cambio. Cualquier medida diseñada para mejorar el mecanismo de gestión de préstamos extranjeros o para promover las transacciones internacionales de valores existentes, contribuiría al buen funcionamiento del patrón oro, garantizando que los poderes de los Bancos Centrales para

controlar los desequilibrios temporales son los adecuados.

Medidas como la mejora de facilidades para las inversiones extranjeras, la cotización de valores extranjeros en las Bolsas nacionales, la equiparación de impuestos en las inversiones domésticas y extranjeras. También la solución de la doble tributación y las altas tasas de tributación en ciertos países.

Por otra parte, la demanda efectiva del capital debe depender de los precios a pagar por ello. El precio se determinará en gran manera por el elemento de seguros contra el riesgo que incorpora, y por lo tanto por aquellas condiciones a las que se ha hecho referencia anteriormente. Sin embargo, muchas autoridades creen que hoy el precio medio de inversiones a largo plazo es excesivamente alto debido a una concepción exagerada de los riesgos reales que existen, y cualquier acción que resultara de la reducción del precio del capital sin duda aceleraría la reactivación económica.

Sin embargo, los desajustes que requieren ser corregidos demandan libertad, no solo para el movimiento del capital sino para otros factores de producción. Cuanto más fácilmente se pueda transferir el trabajo de una industria u ocupación a otra en cualquier país, más rápidamente se podrá adaptar el país a aquellos cambios más profundos que se encuentran detrás de lo que se ha descrito antes como desajuste estructural. Cada acción que incrementa la flexibilidad del sistema económico en general debe facilitar los reajustes que se requieren. Por esta razón, las autoridades económicas que mantienen esfuerzos cooperativos para mantener el precio de esta o aquella mercancía probablemente prolongan más que alivian la depresión. Tales medidas de control implican probablemente un retraso no deseable en el ajuste de los precios de diferentes clases de mercancías.

Por supuesto, no significa que una competencia internacional con vistas a una reducción de salarios tuviera efectos beneficiosos, pero la relación entre los salarios en diferentes industrias o en diferentes países que existían antes de la presente depresión no era ni normal ni permanente. Los cambios inevitables en las condiciones económicas generales siempre demandan variaciones hacia arriba o hacia abajo.

El control de los precios de los productos básicos se puede conseguir, por supuesto, por medio del control directo o indirecto de su producción o venta. Tal control es, o puede ser, ejercido por asociaciones de industriales; pero esa particular forma de obstáculo para el libre movimiento de mercancías o el rápido ajuste de los precios es solamente uno, y quizá no el más importante, de los muchos obstáculos para los movimientos de los productos básicos y los ajustes de precio que existen hoy en día.