

PESETA Y PROTECCIÓN
Comercio exterior,
moneda y crecimiento económico
en la España de la Restauración

CARLES SUDRIÀ,
DANIEL A. TIRADO

Peseta y protección : comercio exterior, moneda y crecimiento económico en la España de la Restauración. – (Biblioteca universitaria)

Bibliografía
ISBN 84-8338-259-8

I. Sureda i Triay, Carles, ed. II. Tirado, Daniel A., ed. III. Títol
III. Col·lecció: Biblioteca universitaria (Universitat de Barcelona)
1. Comerç exterior 2. Política econòmica 3. Creixement econòmic
4. Restauració, 1874/1931 5. Espanya

© EDICIONS DE LA UNIVERSITAT DE BARCELONA, 2001
Balma, 15, 08007 Barcelona; Tel.: 93 403 55 30; Fax 93 403 55 31
eub@ub.org; www.ub.es/edicions/eub.htm

© Departament d'Història i Institucions Econòmiques, Universitat de Barcelona
Producció: Publicacions de la Universitat de Barcelona.
Impressió: Gràficas Rey, S. L.

Deposito legal: B-21041-2001

ISBN: 84-8338-259-8

Impreso en España / Printed in Spain

Queda rigurosamente prohibida la reproducción total o parcial de esta obra. Ninguna parte de esta publicación, incluido el diseño de la cubierta, puede ser reproducida, almacenada, transmitida o utilizada por ningún tipo de medio o sistema, sin la autorización previa por escrito del editor.

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN

Peseta y Protección: el debate historiográfico	11
JORDI CATALÀN, CARLES SUDRIÀ Y DANIEL A. TIRADO	
PRIMERA PARTE	
COMERCIO EXTERIOR Y BALANZA DE PAGOS	
De los limitados efectos de la política arancelaria sobre las orientaciones productivas del sector agrario español (1869-1914)	45
DOMINGO GALLEGO	
Una revisión de la polémica sobre las mediciones de la protección española en la Restauración	71
EVA PARDOS	
Desarrollo económico y orientación exportadora en la Restauración	91
CARMEN FILLAT	
La crisis agraria a finales del siglo XIX: una reconsideración	99
JAMES SIMPSON	

SEGUNDA PARTE

LA PESETA Y EL PATRÓN DE CAMBIOS

De plata y oro. Una reinterpretación del bimetallismo en España durante la Restauración	121
CLEMENTINA RODÉNAS, SEGUNDO BRÚ Y SALVADOR ALMENAR	
Cambios, precios, balanza y expectativas	143
MARCELA SABATÉ, DOLORES GADEA Y JOSÉ MARÍA SERRANO SANZ	
Flotar o hundirse: el dilema de la política de tipo de cambio en España entre 1850-1913	157
AGUSTÍN LLONA	

La publicación de este libro quiere servir como homenaje al economista Joan Sardà i De-
cruces en el cincuentenario de la publicación de su obra, *La política monetaria y las fluctua-
ciones de la economía española en el siglo XIX*. Para la elaboración del volumen se ha
contado con el apoyo financiero del Ministerio de Educación y Cultura, del Comissionat
per a Universitats i Recerca de la Generalitat de Catalunya y de la Divisió de Ciències Jurí-
diques, Econòmiques i Socials y de la Facultat de Ciències Econòmiques i Empresarials
de la Universitat de Barcelona.

Estabilidad e inestabilidad macroeconómica en España, 1880-1913: el	
coste del abandono de la convertibilidad	177
ANTONIO CUBELI	

TERCERA PARTE

LA BANCA Y EL SISTEMA FINANCIERO

La banca extranjera en España tras la Restauración, 1874-1936	197
JOSE LUIS GARCIA RUIZ	
La influencia de la productividad en la consolidación de los grupos regionales en la banca privada española, 1900-1914	221
XAVIER CUADRAS, ÁNGEL FERNÁNDEZ CASTRO Y JOAN RAMÓN ROSES	
La letra de cambio, «papel moneda» del siglo XIX	233
JOSÉ RAMÓN GARCÍA LÓPEZ	
La Casa Rothschild y las finanzas públicas españolas, 1860-1900	243
MIGUEL A. LÓPEZ MORELL	

CUARTA PARTE

LAS FLUCTUACIONES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

La evolución de la Bolsa y las fluctuaciones de la economía española en el siglo XIX	261
ANDRÉS HOYO	
La Bolsa de Barcelona entre 1849 y 1913: un nuevo índice	281
LLUIS CASTAÑEDA Y XAVIER TAFUNELL	
Primera aproximación al coste de la vida en España, 1815-1860	303
RAFAEL BARQUIN	

Bibliografía	317
-------------------------------	-----

INTRODUCCIÓN

LA CASA ROTHSCHILD Y LAS FINANZAS PÚBLICAS ESPAÑOLAS, 1860-1900*

MIGUEL A. LOPEZ-MORELL
Universidad de Sevilla

La economía española del siglo XIX, profundamente marcada por los interminables vaivenes de la instabilidad política, se caracterizó fundamentalmente por un escaso desarrollo de las instituciones económicas, una deuda externa excesiva con relación al tamaño de sus variables macroeconómicas y un fuerte peso del capital extranjero en su estructura económica. Factores estos últimos que vinieron a ejercer un lógico contrapeso a las carencias de la economía hispana para movilizar sus escasos recursos propios.

La forma tan desequilibrada como ese capital extranjero llegó a nuestra economía y el alto precio que ésta tuvo que pagar por recibarlo, puso en jaque a políticos y economistas contemporáneos y creo una polémica, en relación a la idoneidad de estas transferencias, que ha perdurado hasta hoy en día. De esta manera, son mayoría los autores que, consciente o inconscientemente, aplican a sus análisis buena parte de los postulados de la teoría del imperialismo o de la dependencia y siguen criticando, casi siempre con vehemencia, los términos de explotación en los que esos capitalistas llevaron a cabo sus actividades en España.¹ Otros, en cambio, analizando el asunto desde el lado de los países inversores, han llamado a estas inversiones «el capital tirado por la borda».² Y, en cambio, han sido escasos los ejemplos en los que se ha aceptado claramente el hecho de que de tanta rapiña podía salir algo positivo.³

En las líneas siguientes vamos a intentar analizar el controvertido papel del capital extranjero en el paradigmático caso de las inversiones y actividades financieras de la Casa Rothschild en España y exclusivamente en el ámbito de sus relaciones con las finanzas públicas. Un modelo de inversión a gran escala, tremendamente diversificado, y que alcanzó unos niveles, en términos de porcentaje de PIB o renta,

* Quisiera expresar mi agradecimiento a José Luis García Ruiz, Pere Pasqual, Andrés Hoyos e Ignacio Martínez Ruiz, que de una u otra manera han aportado sus ideas para enriquecer considerablemente este trabajo.

1. Comín (1994), pp. 64 y 74; Nadal (1975), pp. 27-28; Tosteja (1994), pp. 163-166 o el mismo Sardá (1948), p. 257, entre otros.

2. Camerón (1961).

3. Prados de la Escosura (1988), pp. 190-197.

que probablemente no volverán a repetirse. Basaremos el estudio en la documentación original que hemos recogido en los propios archivos Rothschild en Londres, los de la antigua firma Rothschild Frères, depositados en el Centre des Archives du Travail (C.A.M.T) de Roubaix, en el norte de Francia, y en los fondos del archivo Histórico del Banco de España.

Por lo tanto, nuestro objetivo será hacer un recorrido cronológico del proceso, partiendo de las operaciones más importantes que se dieron durante el período, intentar un primer análisis cuantitativo del conjunto de las transacciones de capital entre la Casa Rothschild, el Banco de España y el Tesoro Público Español y, por último, caracterizar algunos de los elementos más importantes de esas operaciones.

La financiación de una economía pública en crisis: formas del negocio y medios

De las cinco ramas originarias de la casa Rothschild, establecidas en Frankfurt, Londres, París, Viena y Nápoles, las sedes británica y francesa descollaron sobremanera. En París, James de Rothschild había transformado la sede de Rue Laffite en la que fue, hasta su muerte acaecida en 1868, la casa privada de banca más importante de Europa. Mientras que, en Londres, los herederos de su hermano Nathan Mayer crearon la firma N. M. Rothschild & Sons, convertida en una de las más prestigiosas casas de banca de la City. No obstante, esta multiplicación de sedes y razones sociales no significó la desvinculación entre los distintos miembros de la familia. En realidad, la causa fundamental del éxito de la famosa Casa de banca a lo largo de todo el siglo XIX residió precisamente en su sentido de la coordinación y en la solidaridad mutua en los negocios; ésta se sellaba periódicamente a través de pactos internos que funcionaron al menos hasta 1905.⁴

Para nuestro interés, la actitud de la familia con respecto a los negocios en España estuvo aún más clara, ya que existía un acuerdo expreso entre las casas de París y Londres para colaborar en los negocios hispanos al 50 %. llegando al extremo de llevar contabilidades comunes en este apartado. Para apoyar esta iniciativa, ambas casas compartieron la misma representación en España: la agencia de Madrid, que operó desde 1835 de la mano de Daniel Weiszweiller e Ignacio Bauer (éste último desde 1855), y que fue una de las más destacadas de la amplísima y admirada red que la Casa Rothschild extendía por todo el mundo occidental. La Agencia fue, posiblemente, el establecimiento de banca más activo e influyente de la capital en las décadadas centrales del siglo pasado y su existencia es el elemento fundamental para explicar el éxito de los negocios de los Rothschild en España.

LA FINANCIACIÓN DEL DÉFICIT: PRÉSTAMOS Y DEUDA

Mayer Amschel Rothschild, el fundador de la Casa familiar de banca, solía repetir a sus hijos que, a la hora de prestar dinero o organizar empréstitos, «es mejor tratar

⁴. Archivos Rothschild, Londres, MvB89.

⁵. Traducción propia de una referencia de 1814 tomada por Ferguson (1998), p. 82.

con un Gobierno en dificultades que con uno que tiene la suerte de su lado».⁵ La sorprendente sentencia, si bien no condensa el conjunto de los intereses de la Casa de Banca, ni tampoco lo que luego sería su ámbito de actuación, sí marca una particular filosofía de hacer negocios y, en definitiva, venía a poner a las débiles finanzas públicas españolas en el punto de mira de sus actividades.

España, como el resto de las economías europeas del siglo XIX, quiso enfrentarse a la vez a la construcción de un entrainado burocrático moderno, a la multiplicación de las obligaciones de orden social y al fomento de infraestructuras, lo cual trajo consigo una elevación exponencial de la necesidad de fondos para las administraciones. En este contexto, si en algo se caracterizó la Hacienda Pública Española del siglo liberal fue por la insuficiencia que demostró su sistema tributario para cubriendo el crecimiento de esas nuevas necesidades. Todo ello a pesar de las escasas iniciativas de inversión pública que tuvieron lugar en nuestro país. El sistema fiscal español, excesivamente arcaico y lleno de contradicciones, apenas pudo recabar con un mínimo de eficiencia y equidad lo suficiente como para cubrir el capítulo de ingresos de los gobiernos decimonónicos.⁶ Unos problemas que se hicieron aún más agudos como consecuencia de los conflictos bélicos que salpicaron la Península Ibérica a lo largo del siglo. La consecuencia lógica de este proceso sería un déficit crónico en las cuentas de la administración pública española y la necesidad de cubrir buena parte de sus operaciones corrientes a través de prestamistas occasionales que, ante la estrechez del mercado nacional de capitales, solían ser extranjeros.

Como no, los Rothschild ofrecieron sus servicios financieros al Gobierno español desde los años 30 y, aunque siempre se mostraron más abiertos a operaciones a corto plazo, también aceptaron propuestas para servir préstamos estatales de envergadura.⁷ La familia complementó perfectamente su marco de negocios en España con la asunción de la corresponsalía del Banco de San Fernando (luego del de España) en París y Londres, a través de la cual la Casa aceptaba las órdenes de pago del Banco y del Tesoro, que se cargaban a sucesivas cuentas que éstos abrían y cerraban periódicamente. En el plazo estipulado, el Banco giraba letras sobre sus cuentas y pagaba una comisión fija, que se suponía una cuantía considerable, los adelantos a corto plazo se mostraron pronto insuficientes para ir cubriendo el déficit de la administración pública, por lo que el Estado español intentó resolver sus problemas de liquidez, emitindo deuda a largo plazo, a ser posible en el extranjero. Sin embargo, los políticos españoles mostraron muy poca responsabilidad a la hora de manipular la deuda, retrasando en ocasiones los pagos o incluso negándose a reconocer deudas de regímenes anteriores, como ocurrió en el caso de Fernando VII con los empréstitos de las Cortes liberales de 1920-23. En consecuencia, los valores españoles inspiraban gran desconfianza en el público y su cotización se encontró siempre muy por debajo del nominal. Además, como estos descensos fueron aumentando progresivamente, las sucesivas emisiones de deuda produjeron ingresos cada vez más bajos al Tesoro Público, en tanto que las obligaciones de pago permanecían intactas. Los ministros intentaron solventar

⁶. Las obras clásicas sobre la Hacienda pública del Siglo XIX español son principalmente, Arjona (1986), Fuente Quintana (1991) y, sobre todo, Comín (1988).

⁷. Oñazú (1988).

la situación quitándose de encima parte del problema, bien repudiando parte de la deuda, bien retrasando o recortando el pago del nominal o de los intereses. Algunas de estas operaciones fueron fruto de arreglos de consenso con los portadores de títulos, pero otras, como el arreglo de Bravo Murillo, fueron impuestas desde el Gobierno, desencadenando el cierre de la Bolsas europeas a nuevas emisiones de Deuda Española, ante las presiones del combativo Committee of Spanish Bondholders de Londres (el Comité en adelante). Ello imposibilitó la obtención de financiación externa a largo plazo desde 1851 a 1868.

Los Rothschild participaron activamente en esta maniobra, pero esta vez no del lado del Gobierno español, sino apoyando explícitamente la medida. No hay que olvidar que la emisión de empréstitos a los distintos gobiernos europeos en las Bolsas de Londres y París era el gran negocio de la familia.⁸ En este contexto, que el Gobierno Español cumpliera con sus obligaciones de pago, como los del resto de países que buscaban financiación en el mercado internacional de capitales, era una condición *sine qua non* para no perder la confianza de los inversores y poder asegurar emisiones futuras. Se explica así que, desde 1856, Weiszwiller y Bauer ejercieran en Madrid de portavoces del Comité ante el Gobierno.⁹ Lo cual no quiere decir que tuvieran que realizar el resto de operaciones a corto plazo con el Tesoro.

ORO, PLATA Y MERCURIO

A los clásicos problemas de financiación de la Hacienda Pública Española se unieron los problemas monetarios, de cuyo conocimiento somos deudores del brillante estudio de Joan Sardà.¹⁰

La actitud los gobiernos españoles del siglo XIX ante la moneda fue, por definirla de la forma más suave, inapropiada. En su manejó, pesaron más los afanes recaudatorios del señoraje que el deseo de implementar una auténtica política monetaria, acorde con las necesidades de cada una de las coyunturas y ágil para adaptarse a los vaivenes sufridos por los diversos patrones monetarios que se fueron alternando y consolidando a lo largo del siglo. Una mala política de fomento de las acuñaciones y unas paridades desequilibradas con los países de nuestro entorno, incentivaron la tesaurización de los particulares y, a pesar de los antecedentes, fomentó la salida masiva de moneda de oro y plata, un problema endémico de la economía española desde fines del siglo XV. Unido a este factor, el balance comercial constantemente deficitario potenció la salida de numerario, por lo que no faltaron las veces en las que el Tesoro tuvo que acudir directamente al extranjero a adquirir ingentes cantidades de pasta para la acuñación. Y como el negocio de la venta de metales preciosos era la otra gran especialidad de la Casa Rothschild, nuevamente las necesidades de

las finanzas públicas hispanas venían a converger con las actividades de nuestros protagonistas.

El comercio de oro y plata a gran escala era una actividad extremadamente compleja, que incluía operaciones de compra de metal en las minas californianas o austriacas, la recogida de moneda usada, el fundido y el afino. En éste, como en los otros negocios señalados, la Casa judía había cobrado ventaja de iniciador. Ya que se había dedicado a ello desde las guerras napoleónicas. Pero, por encima de todo, los Rothschild triunfaron porque supieron sacar la máxima ventaja de la escala de las operaciones y, sobre todo, porque supieron integrar todo el proceso de producción y comercialización. La casa de Londres tuvo atendido el servicio del Royal Mint (Casa de la Moneda de Londres) desde 1852 a 1967. En Francia, James se había puesto de acuerdo con los principales fundidores y refinadores de París y de los departamentos franceses. Completiendo el cuadro, sus relaciones con los gobiernos de toda Europa, les concedían un predominio absoluto en el arbitraje internacional de monedas y billetes y, por extensión, hacia de los Bancos de Francia, Inglaterra y España (como veremos) sus principales clientes.

LOS NEGOCIOS PARALELOS: COMERCIO, MINERÍA Y FERROCARRILES

El comercio del mercurio estaba relacionado íntimamente con este último negocio. El mercurio era un producto que cuadrabía perfectamente en el ámbito comercial de la Casa, que mostraba especial predilección por sectores estratégicos, fácilmente controlables a través de una sola o pocas fuentes de aprovisionamiento y de alta rentabilidad. Por sus especiales características, el mercurio, fundamental para el antiguo sistema de amalgamación de metales preciosos, constituyó el complemento ideal a su actividad como corredores de metales preciosos. España contaba por aquél entonces con el mayor y más famoso yacimiento de mercurio del mundo. Almadén, y los Rothschild se apresuraron a hacerse con las subastas del Gobierno español para su comercialización en el extranjero.¹¹ El control de la producción de Almadén, unida a la de sus minas de Ydria, en el Imperio Austríaco, y a sus contactos en las minas de California y México, permitió que los Rothschild pudieran desarrollar por muchas décadas un monopolio efectivo del mercurio en todo el Mundo.

Por otro lado, aparte de estas actividades estrictamente financieras, la Casa tomó un gran interés desde 1856 en la promoción ferroviaria en España, a través de la Compañía de Ferrocarriles Madrid-Zaragoza-Alicante (MZA). Si bien esta actividad no estaba directamente vinculada al ámbito de lo público (al menos en esa época), sí es cierto que, como veremos, condicionó sensiblemente algunos aspectos de la relación entre la casa de banca y la Hacienda Pública.¹²

8. Chapman (1984), Ferguson (1998). N.M. Rothschild & Sons emitió desde 1815 a 1859 empréstitos en Londres por un valor de 250 millones de libras, lo que da la medida del peso de la Casa en el mercado de la City. El siguiente emisor en importancia fue Baring, con tan sólo 66 millones. Ferguson (1998), pp. 289-290.

9. Carta de Weiszwiller y Bauer a Madrid en nombre del Committee of Spanish Bondholders de 7 de marzo de 1855. Archivos Rothschild París, Centre des Archives du Monde du Travail, Roubaix (CAMT). I32AQ6152.

10. Sardà (1948).

11. Martín (1980).

12. López-Morell (1998).

Evolución del proceso

1860-1876: DE LA DISOLUCIÓN DEL RÉGIMEN ISABELINO AL CAOS FINANCIERO DE LA REVOLUCIÓN

Desde la reforma y promulgación de las leyes bancarias y ferroviarias de 1855 y 1856, España vivió una década de intensa prosperidad que hizo olvidar a sus gobiernos las penurias de antaño. Los capitales entraban a raudales y la actividad era tan frenética que, en 1860, las casas de la Moneda tuvieron que aumentar sus esfuerzos para evitar el riesgo de deflación por falta de numerario.

El Banco de España quiso aprovechar el tirón de las acusaciones de oro del Tesoro, que por aquel entonces estaban batiendo cotas nunca vistas de acuñación,¹³ y en septiembre de 1860 compró 15 millones de francos en oro a la casa Rothschild.¹⁴ A esta adquisición las siguieron otras de menor entidad en los meses siguientes, pero éstas tomaron una verdadera magnitud a partir de junio del año siguiente, cuando el público se lanzó a cambiar los billetes de banco por efectivo metálico.¹⁵ Ahora, el banco no estaba especulando con el metal, sino llanamente reforzando sus reservas. Pasado el primer pánico, el Banco logró salir airoso retirando una buena parte de sus billetes. En los años siguientes, la dirección siguió ampliando su encaje, apoyándose en las ventas de los Rothschild que, entre 1860 y 1863, vendieron al Banco un total de 148.046.608,05 francos en oro.¹⁶

La crisis de 1861 apenas se dejó notar y no alteró la coyuntura positiva. Sin embargo, en el año 1864 el fenómeno volvió a repetirse, pero esta vez afectando no solo al Banco de España, sino al conjunto de las importaciones y de las exportaciones, a la producción industrial y, sobre todo, a los ferrocarriles y todas las instituciones financieras que se habían visto envueltas en su promoción. La dura realidad venía a demostrar que aquella era algo más que una crisis cíclica o de confianza. A medida que se fue haciendo evidente que el negocio ferroviario no rendiría los beneficios esperados, los inversores fueron retirando sus fondos, las quebradas bancarias se multiplicaron y la crisis se fue trasladando al conjunto de la economía española.¹⁷ La Hacienda Pública tampoco escapó a la crisis y el presupuesto marcó ese año un déficit récord de 186 millones de pesetas.¹⁸

Salaverría, ministro de Hacienda, quiso aprovechar la situación predominante de los Rothschild ante el Comité. Les pidió que consideraran la posibilidad de negociar, bajo su intermediación, un empréstito exterior que pudiera reabrir las bolsas extranjeras a los valores públicos españoles, para poder con ello mitigar en parte los rigores de

13. Sardà (1948), pp. 138-139. Sardà apunta que estaba apoyada no sólo en la abundancia de oro en el mercado mundial del momento, sino fundamentalmente en el efecto en la balanza de capitales positiva fruto de la entrada masiva de inversiones extranjeras en el ferrocarril. Para él, esta coyuntura supuso la mejor y quizás la única coyuntura en la que España pudiera haber accedido a un patrón oro real.

14. Archivo Histórico del Banco de España. Secretaría, legajo 733.

15. La subida perdida de confianza de los tenedores de billetes se debió a una repentina operación del

Tesoro, que cerró las cuentas de la Caja General de Depósitos y trasladó sus pagos a una cuenta abierta en el Banco de España. Sardà (1948), p. 145.

16. Las mismas fuentes que el gráfico 1.

17. Torrella (1972), capítulo 7.

18. Carreras (1989), capítulo 9.

la crisis.¹⁹ La familia se mostró dispuesta a respaldar la iniciativa del ministro que, sin embargo, no pudo verla concluida, al ser desplazado por la llegada de un nuevo Gobierno de Narváez.

Bauer ofreció el empréstito al nuevo ministro, Manuel García Baranzallana, en las mismas condiciones que se había estado negociando con Salaverría, pero éste se negó, aludiendo que el precio de los títulos estaba demasiado bajo y que prefería ir tratando con los billetes hipotecarios del Banco de España. El agente de los Rothschild le contestó que simplemente «estaba cerrando los ojos a la situación».²⁰ Los Rothschild no quisieron dejarse llevar por la decisión del ministro conservador y, a los pocos meses, presentaron un proyecto de arreglo de la deuda externa española al Comité, conjuntamente con Burings.²¹ Por supuesto, con la vista puesta en un acuerdo de auxilio a los ferrocarriles. Nada más llegar, la propuesta comenzó inmediatamente a estudiarse y a despertar simpatías por el mero hecho de ser la Casa Rothschild la que la presentaba. De ahí en adelante no hay propuesta de la familia en los años venideros que no pasara el tamiz de dicha organización, que a todas luces estaba controlada por los banqueros.

El paso siguiente lo dio Alonso Martínez, un político muy vinculado a Crédito Mobiliario y, por lo tanto, al ferrocarril del Norte. Alonso Martínez propugnó desde el Gobierno la necesidad de un empréstito que rescatara a las compañías ferroviarias de su caótica situación financiera y propuso una operación conjunta, consistente en un empréstito de títulos al 3 %, de la serie exterior, y una emisión especial de bonos del Tesoro, que pudieran recaudar a partes iguales un total de 800 millones de reales efectivos, de los que se entregaría un 15 % íntegramente, y a fondo perdido, a las compañías ferroviarias.²² Desde el Gobierno, no solo se consideraba importante el empreso por su interés en salvar las inversiones ferroviarias, sino que se entendía como el único medio para hacerse con algunos fondos que ayudaran al Tesoro a salir de la terrible falta de liquidez por la que estaba pasando.

Sin embargo, cuando la propuesta estaba admitida a trámite en las Cortes, nuevamente el Gobierno cambió de signo y Baranzallana retornó a la cartera de Hacienda. El Ministro volvió a mostrarse reacio a la medida y, aunque no la retiró, la ratificó por dos años al considerarla como un atentado al orgullo nacional, a pesar de las fuertes presiones de las compañías ferroviarias y de los Gobiernos europeos, encabezados por el francés. Mientras tanto, buscó financiación en la propia casa Rothschild, que comenzó a pagar el cupón semestral de la deuda exterior (los correspondientes al 1866, 1867 y primer semestre de 1868) a través de sucesivos préstamos a corto plazo, que se hacían efectivos en las Comisiones Financieras Españolas de París y Londres; donde, a su vez, debían reintegrarse en un plazo determinado, con sus correspondientes intereses. Uno de estos adelantos dio lugar a la recuperación de los contratos de azogues de Ahmedén, que la Casa Rothschild había perdido en 1857, tras 20 años de concesión.²³ Por esa razón, la mayor parte de los sucesivos adelantos se acordaron como avance de

19. Carta Weisweiller y Bauer de 5-9-1864. Archivos Rothschild Paris. CAMT. 132AQ6 180.

20. Carta de Bauer de 30-9-1864. Archivos Rothschild Paris. CAMT. 132AQ6 180.

21. Propuesta conjunta de los Rothschild y Burings al Committee of Spanish Certificates Holders para una conversión pactada de la Deuda Exterior Española, propuesta desde Madrid por Weisselher el 1 de marzo de 1865. Archivos Rothschild Londres. X/109/86.

22. López-Morell (1998).

23. Martín (1980), pp. 254-275.

la entrega de beneficios por la venta de los azogues de Almadén, que los Rothschild debían vender a comisión en los meses posteriores, y que iban descontándose de la cuenta de pagos que el Tesoro tenía en la casa de Londres.²⁴

Cuando salió la revolución de 1868, Fígueroa tardó apenas un mes en hacer el empréstito efectivo y cedérselo por entero a los Rothschild, en las mismas condiciones que había negociado Barzanaillana. Éstos se comprometieron a colocarlo en París y Londres con una comisión del 1 % por el servicio, al precio del mercado de ese momento, o lo que es lo mismo, casi 20 puntos por debajo de la cotización que había cuando se había empezado a hablar del empréstito. En definitiva, lo que Barzanaillana no había querido a más del 50 %, Fígueroa lo emitía al 33 %.

El negocio salió redondo a los Rothschild: la emisión del empréstito, una vez salido el trámite del Comité, fue un éxito. Se colocó íntegro y con una pequeña prima de 25'8 millones de reales para el Tesoro.²⁵ El Gobierno entregó religiosamente a las compañías el 15 % del neto reconocido por el empréstito (de los que 7 millones de francos llegaron a la MZA), abonó el cupón de la deuda de ese semestre y hizo llegar a España el sobrante en oro a través de la Casa. Por otro lado, el Tesoro no quiso esperar a que terminara la operación para recibir el importe de la emisión y pidió parte de lo recaudado en sucesivos préstamos a corto plazo. En total solicitó que se le adelantaran 40.876.278 francos, que supusieron al Tesoro, entre intereses y comisiones, otros 574.028 francos.²⁶

A partir de entonces se sucederían las mayores operaciones de los Rothschild frente a las Finanzas Públicas españolas, pero la Casa judía tuvo que pagar un precio: desplazada la resistencia de las bolsas europeas, a raíz de sus gestiones para reintroducir en la Bolsa nuevos valores españoles, otras entidades podían optar a los grandes servicios de deuda que el nuevo Gobierno pretendía hacer. Fue por esta razón por la que le surgió a la Casa una competencia imprevista y muy molesta en los años siguientes: el Banco de París; una institución creada a todos los efectos para «agrupar a un grupo de casas de banca que querían levantar una oposición al dominio de los Rothschild (en las finanzas europeas), debilitados tras la muerte de James»²⁷, el gran banquero de la casa de París, que había fallecido poco antes de firmarse el empréstito.

Cientamente, Fígueroa hizo todo lo posible para alcanzar su objetivo de liquidar el sistema conservador a través de una amplia política de liberalización económica. El planteamiento de situación era bueno, pero quiso desarrollarlo por medio de algunas medidas discutibles. Una de las más controvertidas fue la liquidación de la Caja General de Depósitos y su proyecto de consolidar su deuda y todas las del Tesoro a través de emisiones de deuda consolidada.²⁸ La Caja ya no era en absoluto operativa en 1868 y liquidaría solo era cuestión de tiempo, pero Fígueroa falló porque no fue capaz ni de imponer un régimen fiscal acorde con sus proyectos de reestructuración del presupuesto ni de proporcionar al Tesoro nuevas herramientas para luchar contra la deuda flotante, con lo que prefirió arreglarlo a través de masivas emisiones de papel. De esta manera, se inició una peligrosa dinámica de endeudamiento en la que nunca se tuvo

24. Archivos Rothschild, Londres. Múltiples legajos de la serie XI/109.

25. Martín Niño (1972), p. 91.

26. Archivos Rothschild, Londres. XI/57-58 y XI/109/96, y Archivos Rothschild, París, CAMT, I32.AQ41.

27. Bussière (1992), pp. 23-24.

28. Martín Niño (1972), capítulos 1 y 2.

presente la considerable deuda que ya arrastraba la Hacienda Pública. Tampoco se calculó la subida de intereses que supondría emitir deuda en un momento en que las cotizaciones eran ciertamente malas, ni se previó la manera en que se amortizarían todas esas nuevas obligaciones. Todo con el objetivo obcecado de cuadrar el presupuesto sin tocar los impuestos.

Siguiendo ese axioma, el Gobierno negoció un contrato aún mayor con el Banco de París, para emitir 1.000 millones de reales efectivos, mientras aún no se había liquidado el primer empréstito con los Rothschild. Las condiciones que se negociaron en dicho contrato le parecieron en su momento a los agentes de la casa de Madrid «ambiguas y no poco confusas»,²⁹ sin que sepamos a qué se debió la falta de diligencia para negociarlo. Pero al poco, su premoción se confirmó. El Gobierno se sintió muy defraudado con los resultados de este empréstito,³⁰ que salió aún más caro que el anterior³¹ y ni siquiera se colocó entero, por lo que se hicieron varios intentos en 1869 para rescindirlo (cosa que no pudo ser posible hasta 1871).³² o pasárselo a los Rothschild. La Casa judía, sin embargo, se cerró en banda a esta posibilidad o a cualquier otro compromiso de acuerdo con el Banco de París. A su parecer, ello hubiese puesto en sus manos el control de las finanzas públicas españolas y ésta era una responsabilidad que no estaban dispuestos a asumir en el contexto de un país en plena vorágine revolucionaria y que aún no tenía definido ni su régimen político ni económico.³³ Un papel que, por cierto, sí parecían dispuestos a desempeñar en todo momento el Banco de París y sus dirigentes.

El resultado de este impás fue el mantenimiento del *status quo* existente y el inicio de una interesante alternancia en las operaciones de ambas instituciones ante el Tesoro. Durante los dos años siguientes pareció que se había llegado a un acuerdo tácito: las operaciones con Bonos del Tesoro se las reservaría el Banco de París y aquellas relacionadas con los títulos al 3 % exterior se las llevarían los Rothschild; lo cual, se completaba y cerraba con un flujo de capitales por el que el Banco de París entregaba los adelantos de sus operaciones a las comisiones de París y Londres, donde los agentes del Gobierno pagaban el cupón del semestre exterior y traspasaban el sobrante a los Rothschild, que hacían venir oro en barras para acuñar.

A pesar de corroborarse cierta eficiencia en el sistema, el Gobierno no supo jugar con ella en su interés y fracasó en su intento de ir cubriendo sus obligaciones con una financiación correcta. Las medidas de expansión de la deuda terminaron por retroalimentarse, en un peligroso círculo vicioso que generó no solo mayores obligaciones de intereses, sino un crecimiento espectacular de la deuda flotante, por la frenética dinámica de adeudantes que desplegó. El Gobierno hizo lo que pudo para impedir el aumento del crédito del nuevo régimen y acudió a la venta de Bienes Nacionales, a nuevas emisiones de Deuda y a préstamos de urgencia. Pero cada una de sus medidas le obligaba a solicitar más y más fondos.

29. Carta de Weisweiller y Bauer de 16-1-1869, Archivos Rothschild, Londres, XI-109-98.

30. Martín Niño (1972), pp. 80-81, recoge el testamento de Ardunaz en el que calculaba que el capital del empréstito del Banco de París producía por encima del 54 % del interés efectivo.

31. Según los cálculos de Martín Niño, el empréstito de los Rothschild superaría un interés efectivo anual en la operación del 11'4 %, en tanto que el del Banco de París subía al 13 % anual.

32. Martín Niño (1972), p. 79.

33. Carta confidencial de Weisweiller y Bauer de 24-7-1869. Archivos Rothschild, Londres, XI-109-99.

En medio de esta vorágine, Fígueroa rogó a los Rothschild que multiplicaran considerablemente los adelantos sobre la cuenca de ventas de los productos de Almadén o que incluso pensaran sobre la posibilidad de comprar las propias minas. A los banqueros no les pareció conveniente lo segundo, pero no les importó adelantar a cuenta de las futuras entregas 8 millones de francos, con sus correspondientes intereses, de manera que a fines de 1869 la casa de Londres tenía asegurado 3 años de abastecimiento por adelantado de azulejos de Almadén, sin tener que reintegrar un real en todo el período.³⁴ Aún así, el ministro insistió en que quería un préstamo de mayor envergadura, que cubriese un periodo más amplio, y como le pateció escusa la propuesta de un millón de libras de los agentes de la Casa (25 millones de pesetas), se llegó finalmente al acuerdo de prestar 42 millones de pesetas al 8 %, a devolver en 30 años. Un contrato que estaba vinculado a un acuerdo de arrendamiento de los productos de Almadén por idéntico periodo.³⁵

A esta operación la siguieron nuevas ventas masivas de oro que se llevaron la práctica totalidad del préstamo, nuevos adelantos para pagar el semestre exterior a inicios de 1871 y, finalmente, un nuevo empréstito, con el que el ministro Moret pretendía saldar la rescisión del contrato con el Banco de París, y que Martín Niño consideró como «el último intento serio de regularizar la situación de la Deuda del Tesoro». La operación consistía en la colocación de títulos al 3 %, suficiente para producir 150 millones de pesetas efectivas, a colocar tanto en España como el extranjero. Esta vez, la participación de la Casa no consistía tanto en la organización completa del empréstito, como en la recogida y gestión de los fondos que se fueran cobrando en las subscripciones de París y Londres, en tanto que el Tesoro colocaba otros agentes para las pequeñas cantidades que se lograran colocar en Ámsterdam, Lisboa, Madrid y el resto de las provincias. La comisión fue idéntica a la de 1869: un 1 % sobre los fondos recogidos.³⁶

Para la Hacienda Pública no fue éste sino el antepenúltimo remiendo de una situación que ya se le había escapado de las manos. Tras cuatro años en el poder, los demócratas revolucionarios habían elevado la deuda flotante del Tesoro a unos niveles impensables en la época de la denostada Caja de Depósitos. La Deuda consolidada se había elevado en casi 3.000 millones de pesetas, sin apenas notarlo en las cuentas del Estado, que acumulaban un déficit superior a los 200 millones de pesetas,³⁷ a lo que ahora había que unir los gastos extraordinarios del reinicio de la guerra carlista. A mediados de 1872, ya todos reconocían que el estado español estaba en quiebra técnica. Camacho, en el que sería el primero de sus ministerios, intentó a inicios de ese año poner orden en la situación a través de algunas medidas drásticas. Su plan empezaba por olvidarse de la ilusión del equilibrio presupuestario, exigía acabar con las emisiones de deuda y proponía llegar a un acuerdo con los tenedores de deuda pública que incluyese un sacrificio voluntario de 7 u 8 años, en los que reduciría al inicio el pago de intereses y se multiplicarían por dos las amortizaciones, con el compromiso de no reducir el capital ni el interés nominal y no introducir ningún tipo de impuesto sobre el

34. Cartas de Weisweiller y Bauer de 20. 24 y 26-11-1869. Archivos Rothschild. Londres. XI-109-100.

35. Martín (1980), capítulo 7; Martín Niño (1972), p. 78.

36. Martín Niño (1972), fn. 57.

37. Cartas de Weisweiller y Bauer de 24-7-1869. Archivos Rothschild. Londres. XI-109-106.

38. Carteras (1959), capítulo 9.

cupón.³⁸ El plan de ajuste parecía inevitable. Sin embargo, no se concretó ninguna medida para hacer frente a los 185 millones de pesetas, en letras entregadas a diversas casas de banca, que cumplían a fines de año.³⁹ Mientras tanto, Camacho rogaba a Bauer que le concediera nuevos adelantos, apelando a la vieja relación de amistad entre ellos y sin más garantía para su devolución que su palabra.⁴⁰

Pero Camacho, como la cordura, duró poco en el ministerio de Hacienda y su sucesor, Servando Ruiz Gómez, volvió a caer en la tentación de trasladar el problema para más tarde, emitiendo un nuevo empréstito. Los Rothschild, aunque se abstuvieron de tomar el empréstito, volvieron a interesar para que la Comisión de Londres admitiese la operación y el arreglo diseñado por Camacho, una vez que se les hubo garantizado que la subcomisión de ferrocarriles no tomaría ninguna medida fiscal contra las compañías ferroviarias.⁴¹ El Gobierno se lo ofreció entonces al único que estaba dispuesto a llevarlo a cabo en ese momento: el Banco de París, que se había transformado aquella año en Banco de París y de los Paises Bajos (París). Éste aceptó cargar con toda la operación, pero impuso al Gobierno la concesión de un Banco Hipotecario, con un subsiguiente monopolio en cédulas hipotecarias; un viejo proyecto de Salamanca, conjunto con los Rothschild, que la crisis de 1864 había frustrado.⁴² Los directores del nuevo Hipotecario se las prometían muy felices, pero en apenas unas semanas se encontraron con la llegada de la I República y el definitivo hundimiento del marco de relaciones político-económicas que la siguió. Los Rothschild, como casi siempre, acentaron en su decisión y, cuando la anarquía del nuevo régimen paralizó prácticamente cualquier actividad económica en el país, retiraron a sus agentes de Madrid y se dedicaron exclusivamente al mantenimiento de la cuenta de Almadén y a un seguimiento de su compañía ferroviaria desde la lejanía.

BAJO LA SOMBRA DEL BANCO DE ESPAÑA. 1874-1900

Los escasos dos años que van desde el golpe de Pavía al inicio de la Restauración llevarán a tocar el fondo definitivo de la situación y dieron lugar a un nuevo ordenamiento de las finanzas públicas, de donde sacó mayor partido el último que entró en laz: el Banco de España.

39. Carta confidencial de Bauer de 31-3-1872. Archivos Rothschild. Londres. XI-109-108.

40. Cartas informe de Weisweiller y Bauer sobre el estado de las cuentas del Tesoro de 14 y 16-8-1872. Archivos Rothschild. Londres. XI-109-109.

41. En marzo de 1872, Bauer pidió a los Rothschild la conformidad de un crédito de 400.000 libras, que fue gestionado de inmediato. Carta de Bauer de 20-3-1872; Archivos Rothschild. Londres. XI-109-108. Camacho, jefe de ese antiguo intimo de Bauer, estuvo muy vinculado a algunos negocios de la Casa en España. Entre otros cargos, fue director de la Sociedad Española Mercantil e Industrial, la Sociedad finanziaria que la Casa creó en España para apoyar sus inversiones en el ferrocarril desde 1856 hasta su disolución en 1868. López-Morell (1998b).

42. Carta de Bauer de 21-10-1872. Archivos Rothschild. Londres. XI-109-110.

43. Salamanca propuso a los Rothschild, en 1862, participar en una entidad financiera que, con un capital de 320 millones de reales, tendría como función el crédito hipotecario. La casa Rothschild aceptó participar con un 25 % y la SEMI con el 21 %. tanto que Salamanca y el tantibuh banco Vicente Bayo prácticamente el 39 y el 15 % respectivamente. Salamanca negoció con el gobierno durante más de un año, pero el proyecto finalmente no se llevó a cabo. Cartas de Weisweiller y Bauer de Noviembre y Diciembre de 1862. Archivos Rothschild Paris. CAMT. 132AQ6174.

La Casa Rothschild no quiso alargar indefinidamente su alejamiento y trajo de vuelta a sus agentes en noviembre de 1873, con el interés más bien puesto en asegurar inversiones consolidadas que con la intención de recuperar las grandes operaciones con el ministerio de Hacienda.

A su vuelta a Madrid, Bauer encontró un nivel de degeneración del sistema que le sorprendió. El Gobierno había suspendido el pago de intereses de la deuda y únicamente se organizaban medidas de urgencia para cubrir los gastos de la campaña del Norte, algunas de las cuales superaban el límite de lo razonable, de lo ético y lo económico.⁴⁴ Un panorama del que algunos personajes, como Urquijo, supieron sacar el mejor partido, y que ayuda a comprender el marco en el que se produjo la concesión del monopolio de emisión al Banco de España.

Cuando llegó la Restauración, los poderes fácticos que habían predominado a finales del Sexenio habían desgajado definitivamente el ámbito de las altas finanzas en España en dos grandes grupos de influencia político-económica. Por un lado el Banco Hipotecario, con el apoyo del Partido Conservador y los banqueros malagueños (Loring y Heredia, principalmente) y, por el otro, el Banco de España. Éste ya había asumido su papel de articulador de la política monetaria y de financiador del Estado. Tenía sus mentores en el Partido Liberal y en los Rothschild, que necesitaban apoyar al Banco para no ver peligrar la influencia de su compañía ferroviaria en el sur de la Península frente a la compañía de Badajoz y a los Andaluces de Loring y sus socios y, de camino, para poder salvaguardar también el resto de sus negocios con el Gobierno.

En esta tesitura, la casa Rothschild decidió continuar en su línea de abstenerse de tomar operaciones de gran calado, pero no dejó de apoyar al Banco de España en ciertas coyunturas: en 1876, tomó parte en la emisión de 580 millones de pesetas en obligaciones del Banco y del Tesoro; en 1878, en la de 160 millones; también participó activamente en la conversión de la Deuda de Camacho de 1881 y, en plena crisis financiera internacional de 1891, prestó 50 millones de pesetas al Banco.⁴⁵

En definitiva, aparte de esas operaciones, y con respecto a las finanzas públicas, durante la Restauración la actividad financiera de los Rothschild en España quedó restringida al mantenimiento del contrato sobre los azogues de Almadén de 1870, a las relaciones con el Banco de España y al giro con las delegaciones de finanzas de París y Londres. Incluso ahí, la posición de cuasi-monopolio en la corresponsalía se fue diluyendo durante todo el período, ya que el Banco de España amplió su nómina de responsables por toda Europa y, por consiguiente, pudo ir exigiendo unos estrictos niveles de competencia en el negocio de los adelantos.

Tan solo a fines del siglo, cuando la guerra de las colonias pareció traer de nuevo a España los fantasmas del Sexenio, estuvo a punto de concluirse la última gran operación de la Casa durante este período. El gobierno negoció de nuevo con los Rothschild la renovación del acuerdo de Almadén, a través de un préstamo similar al anterior, y por el que los banqueros entregarían 3.562.000 libras, a devolver en 34 anualidades de

44. Durante esos meses, los adelantados que recibía el Tesoro no bajaban del 14 %, en el mejor de los casos. El propio Canuelo, que con tanta seriedad se había planteado un arreglo, llegó a un nivel tal de desesperación que renunció a los capitalistas de Madrid para ofrecerles un programa de giro de letras urgentes y revocable que generaría un 100 % de beneficio final. Carta de Bauer de 27-5-1874. Archivos Rothschild, Londres, XI-109-115.

45. Archivos Rothschild XI-109-121; Archivo Histórico del Banco de España, Secretaría. Legajos 734 y 736 y Operaciones, Legajo 61.

220.000 libras. Por un momento, daba la sensación de que los Rothschild iban a recuperar el nivel de su antigua vinculación con las finanzas públicas, pero se echaron para atrás cuando sólo faltaba firmar los contratos⁴⁶ y todo quedó en un par de operaciones de venta de metales.

La Hacienda Pública, con el apoyo del ahorro nacional, pagó sola la guerra y abrió así una tendencia que se mantendría en los 60 años siguientes. Que esa renuncia voluntaria al capital extranjero fuera o no la mejor opción para el crecimiento en los últimos veinticinco años es algo que no se puede decir, pero, evidentemente, el marco de relaciones en las finanzas públicas españolas ya nada tendría que ver con el modelo decimonónico.

Conclusiones

Repasado brevemente cuál fue la evolución de la relación de la Casa Rothschild con las finanzas públicas españolas, llega el momento de dar algunas ideas generales y avanzar algunas conclusiones.

Con relación al volumen de los negocios, el gráfico 1 muestra, año por año, la agregación del conjunto de operaciones que hemos descrito, excluyendo las ventas de metales preciosos. En total, desde 1860 a 1900, la casa Rothschild prestó 570 millones de francos al Banco de España y al Tesoro Público, recaudó en emisiones de deuda pública un valor de 282 millones de pesetas y transfirió un total de 192 millones de pesetas al Estado, como beneficio neto de las ventas a comisión del mercurio de Almadén. Puede observarse claramente en el gráfico una clara multiplicación de las actividades durante el Sexenio Revolucionario, años en los que se llevan a cabo las mayores transacciones; lo cual no significa que el volumen de operaciones, antes y después de ese momento, tomara un calibre considerable. Desde el punto de vista de la economía española, las consecuencias que pudo tener el flujo de capitales desde la Casa Rothschild abren la puerta a múltiples interpretaciones.

Con el punto de referencia del déficit, es indudable que existe una relación directa entre esas entradas de capital y el desequilibrio en las cuentas presupuestarias de los Gobiernos liberales. En este sentido, la interpretación más elemental sería que los capitales aportados por los Rothschild a lo largo del período venían a cubrir parcialmente la incapacidad de los gobiernos españoles para atender sus necesidades básicas y los gastos extraordinarios del presupuesto. Por lo tanto, una vez que estos desequilibrios se atenuaron, gracias a las políticas más contenidas de financiación del gasto y al concurso del Banco de España, los niveles de dependencia del crédito de los banqueros extranjeros fueron desapareciendo y la presencia de éstos en las finanzas públicas españolas se hizo menos justificable.

Por otro lado, los casi 670 millones en oro y plata que la Casa judía vendió al Banco de España y al Tesoro representan un volumen que no podemos dejar de tener en

46. Las razones que argumentó la Casa Rothschild para su retirada fueron las siguientes: «1.º el precio del mercurio ha caído en estas fechas a un nivel tan bajo que parece improbable que las 220.000 libras de las anualidades de devolución se cubran con las entregas que pueda hacer en el futuro el Gobierno Español; 2.º las serias pérdidas ocasionadas por las insurrecciones en Cuba y Filipinas; 3.º la aparente apatitud hostil de la nación americana y el peligro de guerra con los Estados Unidos». Informe sobre la Convención de Almudén de Junio-Julio de 1896. Archivos Rothschild, Londres, XI-11-151.

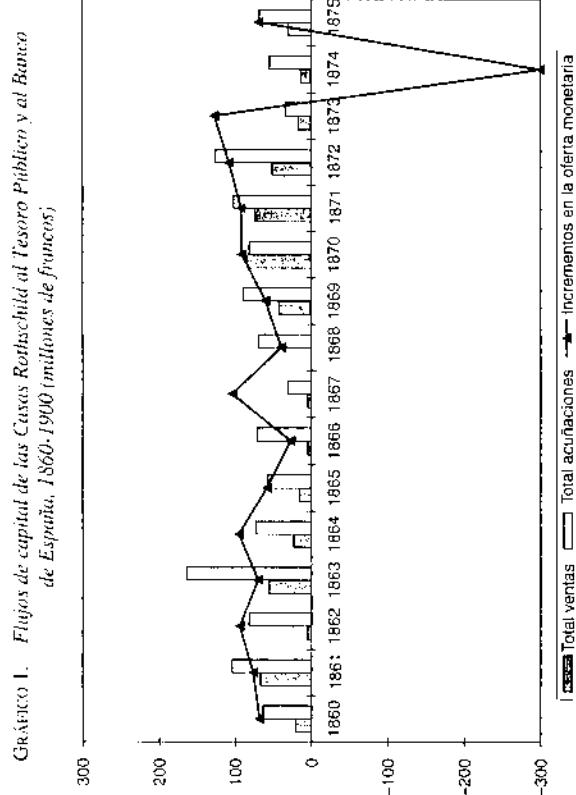
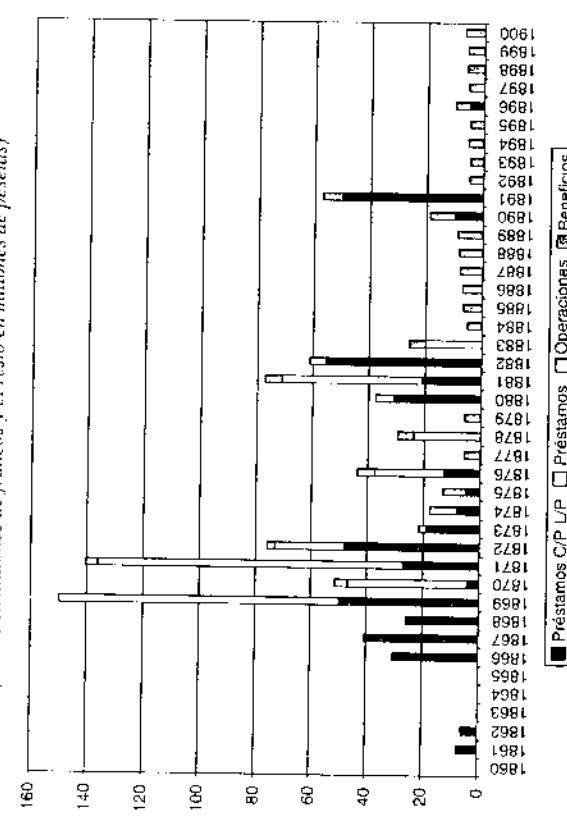


Gráfico 1. Flujos de capital de las Casas Rothschild al Tesoro Público y al Banco de España, 1860-1900 (millones de francos).

consideración. Es indudable que, en un momento en el que las emisiones de papel y el tejido bancario eran tan débiles en España, el papel de las acuñaciones continuaba siendo crucial para la circulación y la existencia de elementos de cambio. Por consiguiente, las entradas masivas de lingotes remesadas por el Grupo Rothschild condicionaron directamente el volumen de la masa monetaria, precisamente en los años en los que España se debatía aún entre las diversas posibilidades de los patrones metálicos.

En cuanto a la forma y las condiciones de estas operaciones, quisiera hacer un par de comentarios generales y ponerlos en relación a las tradicionales teorías de la «depredación» de las operaciones y de la supuesta «perversidad» de alguna de ellas. En primer lugar, hay que decir que la Casa demostró siempre cierta prudencia en el volumen que podían tomar sus operaciones en España y de ninguna manera existió un proyecto de controlar el conjunto de las operaciones del Tesoro. Los banqueros, a pesar del tamaño de su aportación y aun garantizándose los retornos, no quisieron nunca tomar el peso absoluto de la deuda flotante. Como tampoco consta en la documentación que trazaran ningún plan operativo para controlar el desarrollo de la política del Gobierno Español, ni para provocar ninguna de las operaciones. Tan solo el préstamo de 1869 puede considerarse realmente como impuesto o forzado por los banqueros. El resto de las operaciones fue siempre fruto de las peticiones de sucesivos ministros que, todo sea dicho, vieron denegeadas buena parte de sus solicitudes. Sin embargo, es cierto que la Casa no dejó de utilizar la influencia de su agencia para obtener mejores condiciones y que no faltaron los sobornos a funcionarios públicos en algunas ocasiones.

Gráfico 2. Ventas de Rothschild de oro y plata al Tesoro y al Banco de España en relación a las acuñaciones netas de moneda y los incrementos en la masa monetaria (ventas en millones de francos y el resto en millones de pesetas)



FUENTES: Acuñaciones en Sardà (1948), pp. 333-342; Torrella (1974), p. 50 y García Patón (1961), p. 86; para las ventas, las mismas que la serie Flujos del gráfico 1.

gunas operaciones. No obstante, estos pagos constituyían una práctica habitual en el ambiente de los negocios en la época en toda Europa, y en estos casos estuvieron más encaminados a acelerar las operaciones, a asegurar los pagos y a premiar ciertas colaboraciones desde dentro del ministerio de Hacienda que a desencadenar operaciones concretas.

Como no podía ser de otra manera, tanto el Tesoro como el Banco de España tuvieron que abonar intereses por estos servicios, unos servicios que se valoraban en relación directa al riesgo creciente que fueron tomando las iniciativas. La tesis clásica de la historiografía y de algunos analistas contemporáneos estableció que las condiciones de los contratos fueron sumamente lesivas a los intereses de la Hacienda. Sin embargo, aún sabiendo que la capacidad de negociación de los sucesivos gobiernos desde 1864 fue menguando, un análisis pormenorizado de los contratos demuestra que el fenómeno no fue tan terrible. Teniendo en cuenta el riesgo que se estaba asumiendo en coyunturas tan inestables como las que pasaron las finanzas públicas españolas a lo largo del período estudiado, y sin olvidar el hecho de que la Casa Rothschild llegaba a ofrecer hasta 4 puntos por debajo de las condiciones de la competencia en los momentos más críticos, se explica por qué los diferentes ministros de Hacienda acudían a ellos cuando tenían necesidad de nuevos fondos. Bajo estas premisas, no creemos que puedan ser consideradas como usurarias o «leóninas» las condiciones a las que se sometieron la mayor parte de las operaciones, sino básicamente condicionadas

por la coyuntura. A pesar de ello, los Rothschild mostraron gran habilidad para calibrar el riesgo de las operaciones, y reducirlo cruzando operaciones clásicas de crédito con otros negocios coateriales de la Casa en España, como el mercuro, la venta de metales o el ferrocarril. Es muy significativo que los Rothschild nunca dejaran de cobrar sus servicios al Estado Español.

A la pregunta de si existían o no alternativas a sus capitales, la respuesta es un sí condicionado. Indudablemente existían, pero éstos, como se evidenció, le salían más caros al Estado y no podían alcanzar ni el volumen ni la velocidad de movilización de la Casa judía. El resultado de haber optado, por ejemplo, por capitales exclusivamente nacionales con anterioridad a los años 80, hubiera sido posiblemente contraproducente para la economía pública. Hubiera tenido un coste mayor y, lo que quizás hubiera sido peor, podría haber producido un cierto enfriamiento de nuestra economía, fruto de una deflación generalizada causada por la carencia de medios de cambio.

En esta línea argumental, el Gobierno español, en su relación con los Rothschild, saltó ganando o, al menos, tomó el menor mal de las opciones. La prueba evidente es que el Tesoro nunca se arrepintió de las operaciones que llevó a cabo con la Casa judía, y los Gobiernos de todas las tendencias acudieron a ellos para encontrar, en no pocas ocasiones, un no por respuesta. El Estado, dentro de sus múltiples imperfecciones y lo incorrecto de su política económica, optó por la línea más eficiente en cuanto a la captación de capitales, aunque, en definitiva, el único objetivo fuera el poder seguir caminando algún tiempo más al borde del precipicio de la bancarrota.

En síntesis, la situación de la Deuda y los niveles de déficit público no hubieran pasado a mayores si en un momento crítico para este período, los años del Sexenio Revolucionario, los sucesivos ministros de Hacienda no hubiesen jugado la baza de la deuda de una forma desproporcionada y arbitraria, elevando a cotas astronómicas los ya de por si altos niveles de deuda del Estado. Como consecuencia de estas actuaciones, la carga de los intereses de la Deuda del Estado sobre el presupuesto subió del 15 al 52 % entre 1860 y 1870⁴⁷, y la restauración monárquica de 1876 heredó la carga de deuda pública por habitante más alta de toda Europa.⁴⁸ Como no podía ser de otra manera, hasta el arreglo del ministro Camacho de 1881, toda la política económica española estuvo irremisiblemente condicionada a los avatares de la deuda.

Los Rothschild, en su papel de banqueros, vendían como producto específico servicios bancarios y, sobre todo, liquidez y eficiencia. Unas funciones que debiera haber cubierto el Tesoro por sí mismo, a través de una política económica coherente o a través de otras instituciones del país. Ese papel lo tomó con posterioridad el Banco de España pero, mientras tanto, la economía española tuvo que pagar el precio de su inmadurez y seguir ensayando modelos de organización y desarrollo institucional más acordes con la realidad económica que se fue creando.

47. Curtín (1994), p. 62-63.

48. Plant (1983), p. 122.

CUARTA PARTE

LAS FLUCTUACIONES DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Por un error en el proceso de edición los gráficos 1 y 2, de las páginas 256 y 257, aparecen cambiados. Los titulos y las fuentes correspondientes son correctos.

Nota del autor.