

Les crisis econòmiques i financeres a Catalunya (1840-1914)

Economic and financial crises in Catalonia (1840-1914)

per Pere Pascual i Domènech

Centre d'Estudis Antoni de Capmany - Universitat de Barcelona

RESUM:

Entre 1840 i 1914 es donaren a Catalunya diverses crisis econòmiques. Després de considerar el concepte de *crisi*, es descriuen les raons de les etapes crítiques de l'economia catalana del període, emfatitzant els canvis estructurals que es van donar pels quals les manifestacions de les crisis van resultar canviants.

PARAULES CLAU:

Crisis de subsistències, crisi colonial, sistema monetari, mercats.

ABSTRACT:

Between 1840 and 1914, there were in Catalonia several economic crises. Following a discussion of the concept itself, the article goes on to expose the reasons behind the various critical episodes in the Catalan economy of the period, with special emphasis on the structural changes which resulted in variations in the way the crises manifested themselves.

KEY WORDS:

Subsistence crisis, colonial crisis, monetary system, markets.

Les crisis financeres són originades per una creixent divergència entre el comportament de les variables econòmiques bàsiques i les expectatives dels inversors i dels consumidors. Aquestes variables consisteixen en la magnitud de l'estalvi i el volum de la demanda, condicionat pels canvis experimentats pels preus, els salaris i el tipus d'interès. L'expressada divergència dona lloc a una sobreinversió en un determinat actiu –sovint relacionada amb una innovació, com va ser el cas, el seu dia, dels ferrocarrils– alimentada per l'expansió del crèdit, que, finalment, no ofereix els rendiments esperats pels inversors. La bombolla especulativa esclata quan els inversors (o compradors) aclaparats per l'endeutament comencen a dubtar de la viabilitat de les expectatives i inicien una precipitada venda dels actius. L'ensulsiada de les cotitzacions ocasiona una morositat creixent. L'increment de la morositat col·lapsa la liquiditat de la banca, que es veu agreujada si els bancs han acumulat actius en cartera amb finalitats especulatives. En aquestes circumstàncies, un augment del tipus d'interès empitjora la situació dels bancs i la dels deutors. La necessitat de fons

Data de recepció: juliol 2013; versió definitiva: juny 2014.

líquids en una conjuntura cada vegada més depressiva i la malfiança dels impositors en la solvència de les entitats financeres porta a una retirada de dipòsits que pot ocasionar un seguit de fallides bancàries. El total enfonsament de la demanda aboca, finalment, a l'ensulsiada del mercat, al pànic i al crac. En aquestes conjuntures crítiques, hi ha factors externs i interns que en poden pal·liar o precipitar (i intensificar) l'abast, com són: el signe dels moviments internacionals de capitals i les polítiques de tipus de canvi, monetàries i fiscals aplicades...¹

La interpretació clàssica de les crisis financeres que acabem de precisar parteix de la hipòtesi que els mercats tenen una propensió intrínseca a la inestabilitat. L'esmentada interpretació ha estat qüestionada (però no refutada) pels monetaristes, que veuen la depressió provocada per errors en la política monetària més aviat *ex post* que *ex ante* de la crisi.² La literatura disponible sobre el tema s'ha centrat, molt acusadament, en l'anàlisi de les causes i de les conseqüències de la Gran Depressió de la dècada de 1930,³ que tingué lloc en un context econòmic, monetari i financer molt diferent a l'existent a Catalunya i a Europa a mitjan segle XIX.⁴ Per tant, si les anàlisis comparatives es fonamenten en qüestions concretes de política monetària o fiscal són poc il·lustratives. Tanmateix, gaudim d'una aclaparadora evidència històrica sobre el fet que els mercats financers han estat subjectes

1. Pel que fa a l'origen i desenvolupament de les crisis financeres, vegeu els assaigs de C. P. KINDLEBERGER, *Manías, pánicos y cracs. Historia de las crisis financieras*, Barcelona, Ariel, 1991; i *El orden económico internacional. Ensayos sobre las crisis financieras y los servicios públicos internacionales*, Barcelona, Crítica, 1992, pàssim. Vegeu també C. SUDRIÀ, «Pasado y presente en el análisis de las crisis económicas: algunas reflexiones sobre la dinámica de los mercados y el manejo de la política fiscal», dins A. COSTAS (coord.), *La crisis de 2008. De la economía a la política y más allá*, Almería, Fundación Cajamar, Mediterráneo Económico, 18, 2010, 161-166, per a una síntesi sobre les interpretacions causals d'aquestes crisis aportades per la literatura existent.

2. Cf. M. FRIEDMAN i A. J. SCHWARTZ, *A Monetary History of de United States, 1867-1960*, Princeton, Priceton UP, 1993, 299-419 (1a ed. 1963).

3. Vegeu B. EICHENGREEN, *Golden fetters. The Gold Standard and the Great Depression, 1919-1939*, Nueva York, Oxford UP, 1995, 222-286, que veu en l'endeutament exterior i en la tossuderia a mantenir el sistema del patró or les causes que van portar a la gran depressió. És interessant l'estudi comparatiu de P. TEMIN, *Lessons from the Great Depression*, Massachusetts, MIT Press, 1989, 89-137, sobre els efectes (positius i negatius) de les polítiques econòmiques desenvolupades als Estats Units i a d'altres països durant la dècada de 1930 per tractar de sortir de la depressió.

4. En aquest sentit, és de consulta molt profitosa el text de la recent exposició de P. TEMIN, *The Great Recession in Historical Perspective*, conferència pronunciada a la Fundación Areces el febrer de 2012 (www.fundacionareces.es), pàssim, que compara, de manera esquemàtica, la gran depressió dels anys 1930 i la crisi actual. Enumera els paral·lelismes entre l'una i l'altra: una actuació llastrada pel pes de la nostàlgia ideològica que no valora degudament els canvis econòmics; un càlcul deficient dels riscos; un excés de crèdit... En la seva anàlisi, assenyala, reiteradament, que no es tenen prou en compte els canvis econòmics que s'han experimentat entre l'època d'entreguerres i els nostres dies i que es menyspreen els instruments de política econòmica disponibles per afrontar-hi la solució. Per tal d'il·lustrar-ho, invoca la irònica frase de Marx que la història es repeteix «la primera vegada com una tragèdia, la segona com una farsa».

a una successió de «bombolles» especulatives (*manies*), pànics i cracs, des dels inicis del capitalisme fins als nostres dies. La crisi actual, derivada de la «bombolla» immobiliària i de les hipoteques, ho evidència prou bé.

L'objecte d'aquest estudi és descriure les crisis econòmiques i financeres que patí l'economia catalana durant els anys compresos entre 1840 i 1914. Un segment temporal que no es pot considerar homogeni, perquè a partir de 1882 es van enregistrar un seguit de canvis estructurals que van determinar que les futures crisis es manifestessin d'una manera molt diferent de com ho havien fet durant el vuitcents. En primer lloc, hi hagué un canvi de sistema monetari, atès que es passà d'un sistema fonamentat en el diner amb valor intrínsec a un altre de plenament fiduciari. En segon lloc, la formació del mercat mundial del blat i la política comercial adoptada el 1891 comportaren la definitiva desaparició de les crisis de subsistències, que fins llavors havien ocasionat sobtats desequilibris del sector exterior. I en tercer lloc, a conseqüència de la crisi agrària de finals segle XIX i de la crisi colonial que culminà amb el «desastre» de 1898 s'experimentà una profunda transformació del sistema de relacions comercials extern. És per això que l'estudi de les crisis esdevingudes al llarg d'aquests anys s'ha segmentat en dos períodes: el comprès entre 1840 i 1882, i l'inscrit entre 1883 i 1914.

1. Les crisis econòmiques i financeres del segle XIX

La comprensió dels desequilibris experimentats per l'economia catalana durant el període de 1840-1882 exigeix que es precisin les característiques del sistema de relacions comercials extern en què es fonamentà l'arrencada de la industrialització. La política comercial prohibicionista –implantada arran de la promulgació de l'arancel de 1820– contribuí, decisivament, a la seva estructuració. La prohibició d'importar cereals i farines implicà que –en el context d'un procés de substitució de la dependència d'importacions de grans estrangers amb la repressió del contraban– les relacions comercials entre Catalunya i Espanya es fonamentessin en l'intercanvi de grans i farina i de teixits, la qual cosa determinà que la superfície dedicada al conreu cerealístic al conjunt d'Espanya experimentés una forta expansió. L'increment de la comercialització de teixits –arran de la progressiva integració del mercat interior espanyol– va fer possible que la indústria cotonera catalana entrés en un ràpid procés de mecanització.⁵

La política aranzelària entorn de les importacions de cotó en floca acaparà bona part del debat parlamentari entorn de la nova política comercial que s'aprovà el 1820. Es tracta d'un element que tindria una importància decisiva en la configu-

5. J. FONTANA, «La primera etapa en la formació del mercat nacional a Espanya», dins *Homenaje a Jaime Vicens Vives*, Barcelona, Universitat de Barcelona, 1967, vol. II, 143-161; J. NADAL, *El fracaso de la revolución industrial en España, 1814-1913*, Barcelona, Ariel, 1975, 189-212; R. GARRABOU i J. SANZ, «La agricultura española durante el siglo XIX: ¿inmovilismo o cambio?», dins R. GARRABOU i J. SANZ (ed.), *Historia agraria de la España contemporánea. 2. Expansión y crisis (1850-1900)*, Barcelona, Crítica, 1985, 13-67; i J. M. FRADERA, *Industria i mercat. Les bases comercials de la indústria catalana moderna (1814-1845)*, Barcelona, Crítica, 1987, 230-297.

ració del nou sistema de relacions comercials extern català. L'ensulsiada de les exportacions d'aiguarent va abocar, com és conegut, a una profunda crisi el sector vitícola català.⁶ En la recuperació i renovada expansió de la viticultura catalana hi van tenir un paper cabdal: en primer lloc, que s'aconseguís salvar –enmig de la desfeta colonial– la sobirania sobre Cuba i Puerto Rico, i en segon lloc, la implantació d'una sofisticada política aranzelària entorn de les importacions de cotó en floca orientada a aconseguir que la contrapartida de les exportacions de vins a ultramar fossin les importacions de la dita fibra de les plantacions del sud dels Estats Units.⁷ L'endegament d'aquest nexa donà lloc a una mena de cercle virtuós. L'expansió de la indústria cotonera implicà un sostingut augment de la demanda de cotó en floca; l'increment de les importacions d'aquesta fibra va possibilitar exportar una quantitat creixent de vins –perquè es disposava de càrrega de retorn assegurada– a nolis reduïts i, per tant, a preus competitius vers el continent americà; i l'expansió de les exportacions de vi va permetre superar la crisi provocada per l'ensulsiada dels mercats de l'aiguarent, i propicià un renovat increment de la superfície vitícola i dels preus del vi.

El nou comerç americà vertebrat sobre aquesta base enregistrà, en el decurs del segon terç del segle XIX, una gran expansió i assolí nivells molt superiors als dels millors moments d'abans de l'inici de la desintegració de l'Imperi colonial espanyol americà.⁸ El tràfic es fonamentava en les importacions de cotó en floca i en l'exportació de vins (i, en menor mesura, d'aiguarent) que es comercialitzava a Cuba i Puerto Rico i també, en menor mesura, a Río de la Plata, Brasil... Els vins i l'aiguarent eren els principals productes d'exportació, que es completava amb la tramesa de remeses de productes manufacturats (sabates i pell adobada, paper, sabó, teixits...) i altres productes agraris: oli comú, farina, fruits secs, arròs... En els viatges de retorn, s'importaven, a banda de cotó en floca, productes colonials (sucre, cacau, cafè...), pells al pèl, productes colorants, fusta, etc. Paral·lelament, l'arrencada del procés d'industrialització exigí un sostingut increment de les importacions provinents de diversos països europeus: de Gran Bretanya, productes semielaborats, maquinària, hulla...; de França, productes químics i una gran diversitat d'articles manufacturats; dels països nòrdics, bacallà, fusta...; d'Itàlia, dogues i carbó vegetal...⁹ Es tracta d'importacions que es van caracteritzar, a mig i a llarg termini, per una molt elevada elasticitat renda, sense que l'economia catalana estigués en condicions de generar gaires exportacions vers els dits països proveïdors. L'expressada situació determinava que els superàvits obtinguts de les relacions comercials i financeres de Catalunya amb la resta d'Espanya i amb ultramar haguessin de servir per finançar el dèficit en augment de la balança amb els països europeus.

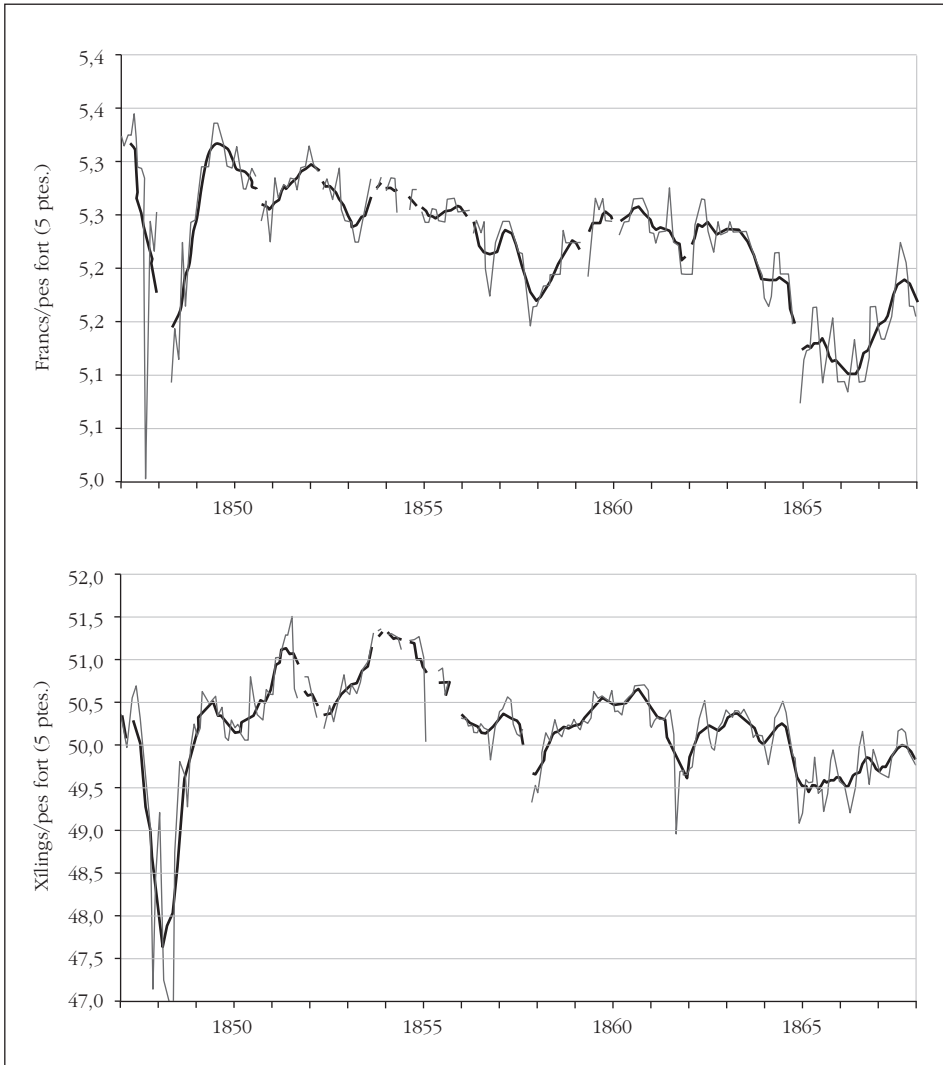
6. J. TORRAS, «Aguardiente y crisis rural (Sobre coyuntura vitícola, 1793-1832)», *Investigaciones Económicas* 1, 1976, 45-67; i F. VALLS, *La Catalunya atlàntica. Aiguarent i teixits a l'arrencada industrial catalana*, Vic, Eumo, 2004, 288-313.

7. P. PASCUAL, *Agricultura i industrialització a la Catalunya del segle XIX. Formació i desestructuració d'un sistema econòmic*, Barcelona, Crítica, 1990, 170-199.

8. VALLS, *La Catalunya atlàntica...*, 401-406.

9. FRADERA, *Indústria i mercat...*, 263-275; i PASCUAL, *Agricultura i industrialització...*, 179-183.

GRÀFIC 1
Evolució en el mercat barcelonès del tipus de canvi de les lletres de canvi girades sobre París i sobre Londres



Les crisis econòmiques i financeres de la Catalunya del segle XIX van estar estretament relacionades amb ruptures de l'equilibri del sistema de relacions comercials extern –que, a grans trets, acabem de precisar–, que podien venir determinades per causes diverses. En primer lloc, per les crisis agràries –no oblidem que l'Espanya del vuit-cents era un país eminentment agrari i amb una agricultura abocada a la producció de cereals– que patia periòdiques ensulsiades de la producció a causa de circumstàncies climatològiques adverses. La davallada de la

producció cerealística implicava la de la demanda de béns de consum per part de la pagesia –sobretot de teixits– i ocasionava una crisi de vendes que tenia repercussions negatives sobre l'activitat de la indústria tèxtil catalana. La caiguda de l'activitat industrial incidia negativament sobre el saldo de la balança entre Catalunya i la resta d'Espanya, sobre el comerç americà i, en definitiva, sobre l'equilibri del sector exterior en el seu conjunt. En segon lloc, per causes externes de caràcter imprevisible, com va ser la del trastorn ocasionat per la guerra de Secessió nord-americana –arran de l'abolició del sistema esclavista que imperava als estats del sud–, que determinà el bloqueig de les exportacions del cotó en floca, el desproveïment de les indústries tèxtils europees, entre les quals la catalana, molt dependent d'importacions de cotó nord-americà. Es tracta de l'episodi conegut com la «fam de cotó», caracteritzat per una enorme alça del preu d'aquesta fibra que, al seu torn, comportà l'ensulsiada del consum de teixits i el desequilibri del sector exterior. Les expressades ruptures implicaven sobtades i considerables sortides netes de numerari, les quals, mentre subsistí el sistema monetari fonamentat en diner amb valor intrínsec, van determinar successives contraccions de l'oferta monetària acompanyades de tensions alcistes del tipus d'interès. L'impacte depressiu que se'n derivà podia arribar a ocasionar autèntics desastres financers si coincidia amb conjuntures en què el mercat es trobava immers en una bombolla especulativa.

LA CRISI DE 1847-1848

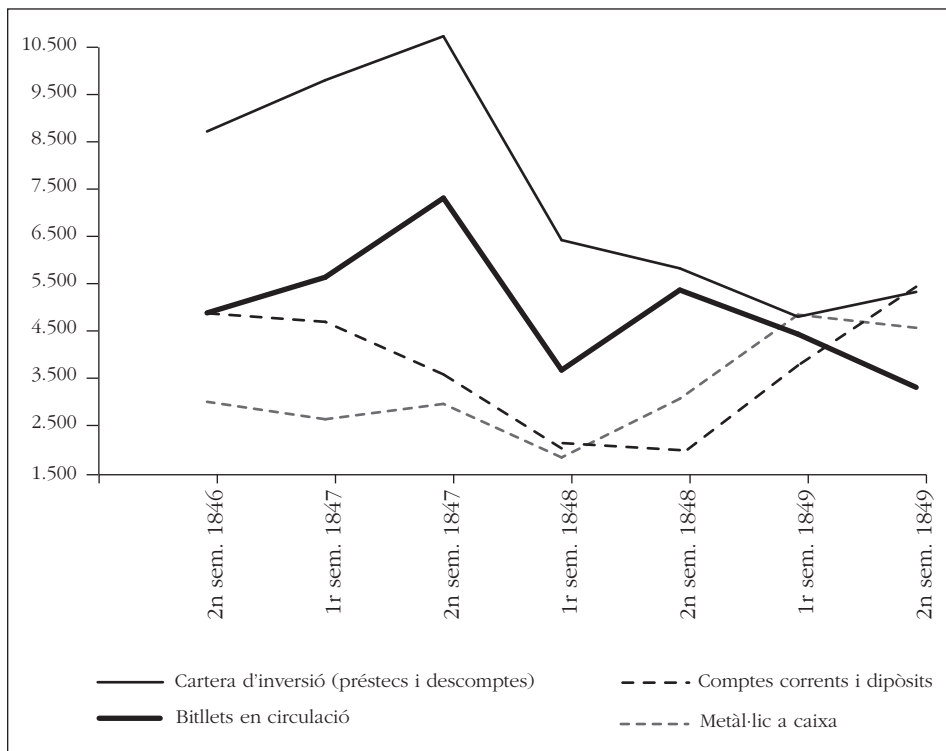
L'origen d'aquesta crisi es troba en la desastrosa collita espanyola de cereals de 1847, que ocasionà una intensa alça de preus. El corol·lari d'aquest esdeveniment va ser la generalització de la fam entre molts sectors de la població –que ocasionava, al seu torn, mortaldats– i l'ensulsiada del consum de productes manufacturats. Un efecte que quedà ben reflectit en l'índex de la producció industrial catalana, quan el 1848 experimentà una caiguda del 6,09% respecte a l'any anterior.¹⁰ El que diferencia aquesta crisi de les anteriors és que es va transmetre al sector financer. La Reial ordre d'1 de maig de 1844 autoritzà la constitució del Banc de Barcelona –després d'un període de dos anys de gestions–, al qual es concedí el monopoli d'emissió a la plaça. L'objectiu de l'entitat era atreure fons conjunturalment inactius en compte corrent i dipòsits i oferir crèdit en bones condicions –tractant d'abaratir el tipus d'interès– mitjançant el descompte d'efectes i el crèdit hipotecari sobre valors mobiliaris i mercaderies, així com proporcionar servei de gir de fons sobre altres places.¹¹ El beneficiaris de l'oferta creditícia generada pel

10. A. CARRERAS, *Industrialización española: estudios de historia cuantitativa*, Madrid, Espasa-Calpe, 1990, 56-57; i J. MALUQUER DE MOTES, «El índice de la producción industrial de Cataluña. Una nueva estimación», *Revista de Historia Industrial* 5, 1994, 45-70.

11. Y. BLASCO i C. SUDRIÀ, *El Banc de Barcelona (1844-1874). Història d'un banc d'emissió*, Barcelona, Generalitat de Catalunya, 2009, 45-59.

banc van ser relativament pocs: la clientela estigué limitada per estrictes criteris de solvència, que fixaven, a més, el volum de crèdit de què cada client podia disposar.¹² La norma per la qual es regí la direcció de l'entitat va ser la d'actuar amb una prudència extrema. El fet que el banc tingués concedit el privilegi d'emissió implicà que els bitllets que posà en circulació –malgrat que, com va ser típic de la banca d'emissió del XIX, només eren acceptats com a mitjà de pagament dins de la mateixa plaça– assolissin un paper rellevant en el finançament de la seva activitat creditícia.

GRÀFIC 2
Evolució d'alguns comptes d'actiu i de passiu del Banc de Barcelona (1846-1849) (en milers de ptes.)



12. BLASCO i SUDRIÀ, *El Banc de Barcelona...*, 164-172.

TAULA 1
Evolució del saldo dels comptes corrents i dipòsits, bitllets en circulació,
cartera d'inversió i metàl·lic a caixa del Banc de Barcelona (1846-1849)
(en milers de ptes.)

	<i>Passiu</i>		<i>Actiu</i>	
	<i>Comptes corrents i dipòsits</i>	<i>Bitllets en circulació</i>	<i>Cartera d'inversió (préstecs i descomptes)</i>	<i>Metàl·lic a caixa</i>
2n semestre de 1846	4.872,86	4.880,55	8.719,60	3.000,57
1r semestre de 1847	4.692,12	5.635,30	9.803,14	2.631,83
2n semestre de 1847	3.580,47	7.310,35	10.732,80	2.956,23
1r semestre de 1848	2.015,37	3.671,40	6.420,91	1.823,70
2n semestre de 1848	1.865,98	5.365,10	5.823,30	3.065,54
1r semestre de 1849	3.770,11	4.432,15	4.799,98	4.842,45
2n semestre de 1849	5.434,48	3.306,40	5.325,02	4.565,71

Font: BLASCO i SUDRIÀ, *El Banc de Barcelona...*, 502-503.

La crisi agrària de 1847-1848 portà el Banc de Barcelona a les portes de la fallida. En aquest context, el saldo dels comptes corrents i dipòsits inicià una intensa davallada durant 1847, que s'intensificà en el decurs del primer semestre de 1848, a causa, sens dubte, de la creixent manca de liquiditat de comerciants, industrials, etc. Mentrestant, la direcció del banc portà, al llarg de 1847, una política anticíclica: augmentà l'oferta creditícia i, consegüentment, el volum de bitllets en circulació. El canvi de les lletres girades sobre Londres i París enregistrà, paral·lelament, una acusada alça, la qual cosa suggereix que existí un desequilibri del sector exterior que ocasionà sortides netes de numerari més o menys considerables (vegeu el gràfic 1 i l'apèndix 1). La reducció de la moneda amb valor intrínsec en circulació implicà que comerciants, industrials, etc., es trobessin amb un excés de bitllets i una escassetesa de metàl·lic per efectuar els pagaments. Lesmentat desequilibri provocà un efecte «expulsió» de la moneda fiduciària, a causa que els tenidors de bitllets van incrementar les seves demandes de conversió. Per efecte d'aquest procés, el volum de bitllets en circulació del banc experimentà, durant el primer semestre de 1848, una intensa davallada, alhora que queia, paral·lelament, el saldo del metàl·lic existent a caixa (vegeu el gràfic 2 i la taula 1). La creixent manca de liquiditat portà el banc a restringir, de manera sobtada, l'oferta creditícia –disminuint acusadament el volum de la cartera de crèdits–, la qual cosa tingué, sens dubte, un impacte alcista sobre el tipus d'interès, atès que la demanda creditícia de comerciants, industrials, etc., es mantingué, si no és que tendí a augmentar per efecte de la situació de col·lapse circumstancial en les liquidacions de contractes, de girs i de transaccions de tota mena.

La situació s'agreuà, encara més, quan a tot plegat s'hi sumà l'alarma suscitada per l'esclat de la revolució de febrer de 1848 a França. Els dirigents del banc acon-

seguien evitar la suspensió de pagaments exigint als accionistes el pagament (a partir de l'abril) de dividendes passius en condicions desesperades, que comportà que el capital desemborsat se situés en el 62,5%.¹³ La normalització de la producció agrícola possibilità la recuperació de la demanda i de l'activitat industrial a partir de la segona meitat de 1848, així com la correcció del desequilibri del sector exterior. L'augment de la liquiditat a la plaça es posà de manifest amb l'increment del saldo dels comptes corrents i dipòsits del banc en el decurs de 1849. Tanmateix, els dirigents de l'entitat van quedar esporuguits arran de la dita crisi, perquè van limitar extremament la concessió de crèdits –la cartera continuà reduint-se en el decurs de 1849– i, paral·lelament, també el volum dels bitllets en circulació. Mentrestant, el saldo del metàl·lic existent a caixa per garantir la convertibilitat dels bitllets va experimentar un increment acusat. L'esmentat flux possibilitat que durant el 1848-1849 s'efectuessin diversos reintegraments de capital, que van comportar que el capital desemborsat caigués al 25% del nominal.

Per evitar riscos, la direcció del banc optà per limitar el seu àmbit de negoci. El qual encara es va veure més restringit arran que el govern –per tractar d'evitar una altra crisi com la que s'havia viscut– disposà (per Llei de 4 de maig de 1849) que els bitllets en circulació no poguessin excedir de la magnitud del capital desemborsat, mentre que el límit anterior era el capital nominal. El banc acceptà aquesta limitació. Entre 1850 i 1854, mantingué estable el capital desemborsat i renuncià a incrementar l'oferta monetària; adoptà, doncs, una política marcadament deflacionista. Tanmateix, el fet d'operar sense competència a la plaça durant aquest període determinà que el saldo de comptes corrents i dipòsits enregistrés un sostingut i notable increment, que va compensar, amb escreix, la reducció dels bitllets en circulació i possibilitat que el banc mantingués en expansió la seva oferta creditícia.¹⁴

LA CRISI DE 1857-1859

L'origen d'aquesta crisi també està relacionada amb una crisi de subsistències. La pèssima collita de cereals de 1856 –esdevinguda després d'uns anys de crescudes exportacions de grans i de farina arran de la situació excepcional creada per la Guerra de Crimea– comportà un fort increment dels preus i una greu situació alimentària que obligà el govern a aixecar, temporalment, la prohibició d'importar cereals. Entre 1856 i 1859 es van efectuar importacions molt considerables de cereals i de farina per tal de frenar l'alça de preus i ajudar a cobrir la demanda interna.¹⁵ L'ensulsiada de la producció cerealícola comportà, com sempre, efectes depressius sobre la demanda de productes manufacturats i sobre l'activitat de la indústria tèxtil catalana. En definitiva, l'esmentada crisi hauria tingut uns efectes

13. BLASCO i SUDRIÀ, *El Banc de Barcelona...*, 201-220.

14. BLASCO i SUDRIÀ, *El Banc de Barcelona...*, 121-144 i 229-255.

15. N. SÁNCHEZ-ALBORNOZ, *España hace un siglo: una economía dual*, Madrid, Alianza Editorial, 1977, 27-67.

semblants a la de 1847-1848 si no s'hagués produït en un context diferent, el qual contribuï a intensificar-la i a allargar-la.

Pel que fa al canvi de context, cal tenir en compte, en primer lloc, que en aquesta època, el sector financer barcelonès estava immers en un procés de notable expansió i diversificació. El 1855 s'havia autoritzat la formació de la Caixa Barcelonesa de Girs, Descomptes, Préstecs i Comptes Corrents i el 1856, la de la Caixa Catalana Mercantil i Industrial. En el decurs d'aquest darrer any –després de l'aprovació de les lleis de bancs d'emissió i de societats de crèdit de 28 de gener de 1856– es va formalitzar la constitució de tres societats de crèdit: la Catalana General de Crèdit, el Crèdit Mobiliari Barcelonès i la Unió Comercial.¹⁶ L'ampliació i la diversificació del sistema bancari s'acompanyà d'una enorme expansió de l'oferta monetària –que va anorrear el teòric monopoli d'emissió que tenia reconegut el Banc de Barcelona– constituïda per actius monetaris amb uns nivells de liquiditat diferents: als bitllets del banc s'hi van afegir les ordres de pagament i els talons registrats que van posar en circulació les caixes de descompte, que també eren convertibles a la vista, i les obligacions amortitzables a curt termini i també talons registrats emesos per les societats de crèdit.¹⁷ La totalitat d'aquests instruments monetaris van ser acceptats a la plaça com a mitjà de pagament i van circular sense limitacions, la qual cosa significà que, a partir de 1856, existí a Barcelona un veritable sistema de *free banking*. Encara més: des de 1852 hi hagué en circulació a tot Catalunya els bitllets emesos arran de la retirada de la xavalla catalana, que eren d'admissió forçosa fins a un 10% de l'import de tots els pagaments i que no eren convertibles, tot i que existia el compromís que aquest diner fiduciari seria amortitzat (en una data indeterminada) amb fons públics (vegeu la taula 2).¹⁸ En definitiva, aquest sobtat i gran increment d'una molt diversificada oferta de moneda fiduciària contribuï que es pogués alliberar una part de la moneda amb valor intrínsec (d'or i plata) de la funció de mitjà de canvi intern i limitar l'increment del tipus d'interès, però comportà, en contrapartida, la formació d'un sistema financer molt més propens a la inestabilitat en situacions de persistent desequilibri del sector exterior.

En segon lloc, s'enregistrà un desmesurat creixement de la inversió a causa de la construcció simultània de les grans línies de la xarxa ferroviària catalana –els ferrocarrils de Barcelona a Saragossa (365 km) i de Mataró i de Granollers fins a Girona (116,5 km)–¹⁹ i d'altres obres públiques (com el canal d'Urgell) que van comportar que les societats concessionàries assumissin uns enormes compromisos de desem-

16. G. TORTELLA, *Los orígenes del capitalismo en España*, Madrid, Tecnos, 1973, 51-63 i 80-88.

17. P. PASCUAL i C. SUDRIÀ, «Industrialización, desarrollo financiero y oferta monetaria en Barcelona a mediados del siglo XIX», *Investigaciones de Història Econòmica* 12, 2008, 48-64.

18. P. PASCUAL, «La Diputació i la construcció de la xarxa catalana de carreteres: 1840-1868», dins B. DE RIQUER (dir.), *Història de la Diputació de Barcelona, 1812-2005*, Barcelona, Diputació de Barcelona, 2007, vol. I, 184-195.

19. P. PASCUAL, *Los caminos de la era industrial. La construcción y financiación de la Red Catalana de ferrocarriles (1843-1898)*, Barcelona, Edicions de la Universitat de Barcelona - Fundación de los Ferrocarriles Españoles, 1999, 161-234.

borsament durant el decenni de 1853-1862 (vegeu la taula 3). En tots els casos, es tractava d'obres que una vegada començades no es podien aturar, perquè això hauria significat que uns capitals desorbitats quedessin improductius i hagués ocasionat la fallida de les empreses que les havien assumit. Per tant, la demanda de capitals experimentà un autèntic *boom* precisament en uns moments en què l'economia del país entrà en una fase dominada per tensions depressives.²⁰ La indústria tèxtil es trobava afectada negativament per la debilitat de la demanda interna arran de la crisi de subsistències de 1856²¹ i la viticultura passà per moments de dificultats a causa de la malura de l'*oidium*, que provocà una regressió de la producció vitícola i un sobtat augment dels preus del vi.²² L'expressada conjuntura tendí, sens dubte, a deprimir la magnitud de l'estalvi generat pel sistema productiu i contribuï a desequilibrar el mercat financer.

TAULA 2
Magnitud de la massa de moneda fiduciària emesa a finals de 1858 per les entitats financeres barcelonenses i per la Junta de Moneda de Catalunya

	<i>Pessetes</i>	%
Banc de Barcelona:		
bitllets emesos	10.621.375	32,56
Societats de crèdit i caixes de descompte:		
obligacions i ordres de pagament	10.121.250	
talons de caixa	3.181.905	13.303.155
Junta de Moneda de Catalunya:		
bitllets amortització xavalla	8.695.615	26,65
Total	32.620.145	100,00

Fonts: Archivo Histórico Nacional (AHN), fons Hacienda, lligall 429/1; i Arxiu de la Diputació de Barcelona (ADB), lligall 183, Actas de la Excma. Junta de Moneda de Cataluña.

20. C. SUDRIÀ, «Capitalistes i fabricants. El finançament de la industrialització catalana (1815-1866)», *Bulletí de la Societat Catalana d'Estudis Històrics* V, 1994, 29-40; C. SUDRIÀ i P. PASCUAL, «Financing railway mania: capital formation and the demand for money in Catalonia, 1840-66», *Financial History Review* 6, 2 1999, 127-145; i P. PASCUAL, *Agricultura i industrialització...*, 225-265.

21. A. CARRERAS, *Industrialización española...*, 56-57; i Jordi MALUQUER de MOTES, «El índice de la producción industrial...», 45-70.

22. E. GIRALT, «L'agricultura: Tradició i innovació en l'agricultura del segle XIX», dins J. NADAL *et al.* (dir.), *Història econòmica de la Catalunya contemporània. 2 Agricultura i població*. Barcelona: Enciclopèdia Catalana, 1990, 227-230.

TAULA 3
Estructura de la inversió empresarial a Catalunya (1840-1866)
(en milions de ptes.)

	(1)		(2)		(3)		(1 + 2 + 3)	
	1840-1848	%	1848-1857	%	1858-1866	%	1840-1866	%
Indústria tèxtil	26,9	38,9	56,9	34,5	48,8	14,1	132,6	22,9
Altres indústries	14,3	20,7	28,3	17,2	30,4	8,8	73,0	12,6
Total indústria	41,3	59,7	85,2	51,7	79,2	22,9	205,7	35,5
Comerç	11,9	17,2	34,1	20,7	62,6	18,1	108,7	18,7
Ferrocarrils	5,7	8,2	27,6	16,8	173,3	50,1	206,6	35,6
Altres activitats	10,3	14,9	17,9	10,8	30,8	8,9	58,9	10,2
Inversió total	69,2	100,0	164,9	100,0	345,9	100,0	579,9	100,0

Font: SUDRIÀ i PASCUAL, «Financing railway mania...», 131.

La conjunció de les dites tensions depressives i l'augment, gairebé sense control, de la demanda de capital per part de les empreses d'obres públiques va comportar l'enfonsament de la cotització dels valors de renda variable en el mercat borsari barcelonès (vegeu el gràfic 3 i la taula 6).²³ Tanmateix, en la davallada de la cotització dels valors ferroviaris hi tingué també molt a veure –malgrat que els accionistes, tal com s'havia fet a França, van passar a cobrar un interès fix (en aquest cas del 6%) durant el període de construcció de les línies– la creixent mal-fiança que generaren envers les expectatives entorn dels ferrocarrils els migrats rendiments que oferien les curtes línies posades en explotació entre 1848 i 1855: els ferrocarrils de Barcelona a Mataró, a Granollers i a Martorell i el primer tram de la línia de Saragossa, de Montcada a Sabadell.²⁴ La cotització de les accions de les companyies ferroviàries se situà molt per sota del capital desemborsat, la qual cosa va fer impracticable seguir col·locant valors de renda variable, atès que la legislació exigia que el capital accions fos totalment desemborsat. Mentrestant, molts accionistes –ofegats per uns compromisos de realització de dividendes passius que van ser incapaçs de complir– es van veure desposseïts de les seves accions, atès que les empreses van declarar caducades milers d'accions per manca de pagament.²⁵

23. J. FONTANA, «La vieja Bolsa de Barcelona (1851-1914)», dins *La Bolsa de Barcelona de 1851 a 1930: líneas generales de su evolución*, Barcelona, Ajuntament de Barcelona, Documentos y estudios, VIII, 1961, 15-69; i L. CASTAÑEDA i X. TAFUNELL, «La Bolsa de Barcelona entre 1849 y 1913: un nuevo índice», dins C. SUDRIÀ i D. A. TIRADO (ed.), *Peseta y protección. Comercio exterior, moneda y crecimiento económico en la España de la restauración*, Barcelona, Edicions Universitat de Barcelona, 2001, 288-290 i 300.

24. PASCUAL, *Los caminos de la era...*, 125-130.

25. PASCUAL, *Los caminos de la era...*, 211-224.

La crítica situació a què es van veure abocades les societats d'obres públiques a partir de 1857 –a causa de l'amenaça d'haver de paraitzar les obres, que hauria significat la seva ruïna– es va solucionar a través de la utilització d'un nou producte financer: les obligacions. És a dir, valors de renda fixa –inspirats en els bons del Tresor– que van contribuir a ampliar enormement el mercat de capital barcelonès. Aquest instrument financer va atreure al mercat financer una enorme quantitat d'estalvi –en mans de rendistes, petits estalviadors...– que mai no s'hauria invertit en valors de renda variable ni en deute públic.²⁶ El rebuig envers els primers obeïa a la incertesa sobre les seves expectatives de rendibilitat i, envers el segon, per la malfiança –justificada per la llarga suspensió de pagaments, els «repudis» del deute, els «arreglos»...– respecte a la solvència de l'estat.²⁷ Les obligacions, en canvi, els oferien una rendibilitat coneguda –i sovint molt elevada, a causa de negociar-se amb enormes danys– i, aparentment almenys, eren un valor molt segur, atès que tenien atorgada una doble garantia hipotecària: sobre els beneficis bruts, pel que fa al pagament d'interessos, i sobre el capital de les empreses emissores, respecte a la seva amortització.

En definitiva, en el decurs del bienni de 1858-1859, les companyies ferroviàries i d'altres societats van realitzar enormes capitals a través de l'emissió de grans emprèstits en un context més aviat depressiu i caracteritzat –segons el canvi de les lletres girades sobre Londres i París– per un creixent desequilibri del sector exterior, derivat, en part, de les considerables importacions de cereals que es van haver d'efectuar durant aquests anys a causa de l'ensulsiada de la producció espanyola (vegeu el gràfic 1 i l'apèndix 1).²⁸ El *boom* inversor implicà que s'experimentés un creixent divorci entre l'increment de les demandes de capital –que van implicar que el mercat financer quedés sotmès a una enorme pressió– i la magnitud de l'estalvi disponible. Mentrestant, l'oferta monetària s'incrementà a base d'un fort augment de la moneda fiduciària en circulació (bitllets del banc, ordres de pagament, talons registrats, obligacions a curt termini...), alhora que possiblement disminuïa el volum de la moneda amb valor intrínsec en circulació per efecte del desequilibri del sector exterior. L'expressat procés de substitució de diner amb valor intrínsec pel fiduciari –en el context d'aquest sistema monetari– tenia un límit. L'imposat per a l'equilibri que havia d'existir entre els volums de moneda amb valor intrínsec i de diner fiduciari en les disponibilitats líquides en mans de comerciants, industrials, etc., atès que tot i que podien efectuar molts dels seus pagaments dins la plaça amb diner fiduciari, els era indispensable disposar, de manera fluida, de moneda amb valor intrínsec per efectuar-ne d'altres.

26. PASCUAL, *Agricultura i industrialització...*, 251-255.

27. J. FONTANA, *La Hacienda en la historia de España, 1700-1931*, Madrid, Instituto de Estudios Fiscales, 1980, 31-52; i F. COMÍN, *Historia de la Hacienda pública. II. España (1808-1995)*, Barcelona, Crítica, 1996, pàssim.

28. SUDRIÀ i PASCUAL, «Financing railway mania...», 130-139.

TAULA 4
Transformació de l'oferta monetària generada per la banca barcelonesa
entre l'abril i l'agost de 1859 (en pts.)*

	(1)	(2)	
	30-IV-1859	31-VIII-1859	2:100/1
1. Efectiu en mans del públic			
1.1 Bitllets al portador	9.783.900,0	8.828.800,0	90,23
1.2 Talons registrats	2.053.830,0	973.300,5	47,38
1.3 Ordres nominatives de pagament	6.439.125,0	5.353.250,0	83,13
1.4 Obligacions al portador	4.404.150,0	3.128.200,0	71,02
1.5 Bitllets-xavalla	8.695.615,0	8.695.615,0	100,00
Total efectiu en mans del públic	31.376.620,0	26.979.165,5	85,98
2. Dipòsits i comptes corrents			
2.1 Comptes corrents**	23.353.168,5	18.812.722,0	80,55
2.2 Dipòsits	840.287,5	1.941.117,0	231,00
Total comptes corrents i dipòsits	24.193.456,0	20.753.839,0	85,78
Total (1+2)	55.570.076,0	47.733.004,5	85,89
3. Existències a caixa			
3.1 Metàl·lic (moneda d'or i de plata)	12.049.581,0	14.339.743,0	119,00
3.2 Mitjans de pagament emesos per altres entitats***	3.938.460,0	2.812.226,5	71,40
3.3 Bitllets-xavalla	1.810.175,0	1.704.025,0	94,13
Total existències a caixa	17.798.216,0	18.855.994,5	105,94
Oferta monetària neta ([1+2]-3)	37.771.860,0	28.877.010,0	76,45

* Aquestes magnituds són el resultat d'agregar els actius i els passius monetaris del conjunt d'establiments bancaris barcelonesos: Banc de Barcelona, Caixa Barcelonesa, Caixa Catalana, Crèdit Mobiliari Barcelonès, Catalana General de Crèdit i Unió Comercial.

** No hem pogut disposar del saldo a finals d'abril de 1859 dels comptes corrents dipositats a la Unió Comercial, mancança que ha obligat a utilitzar el saldo dels comptes corrents en aquest establiment a finals de maig de 1859.

*** Aquestes dades es refereixen al total d'actius monetaris d'altres entitats bancàries que cada establiment tenia a caixa, descomptant, en tots el casos, els bitllets, les obligacions, les ordres de pagament, etc. inactius emesos per cadascuna de les dites entitats.

Font: P. PASCUAL i C. SUDRIÀ, «Industrialización, desarrollo financiero y oferta monetaria en Barcelona a mediados del siglo XIX», *Investigaciones de Historia Económica* 12, 2008, 68.

La ruptura de l'equilibri es produí, finalment, la primavera de 1859, quan l'excés de moneda fiduciària i l'escassetat de metàl·lic van comportar una allau de demandes de conversió de tota mena d'actius fiduciaris: bitllets de banc, ordres de pagaments, talons, obligacions... Els bancs, les caixes de descompte i les societats de crèdit barceloneses van experimentar una dràstica reducció de la moneda fiduciària que tenien en circulació i una intensa davallada dels saldos dels comptes corrents (vegeu la taula 4). Paral·lelament, l'agudització de la caiguda de la còtització dels valors borsaris dificultava la realització de les carteres de manera prou fluida –sense experimentar pèrdues– per tal d'obtenir liquiditat i feia que tampoc no fos factible executar les garanties (valors en dipòsit) de crèdits morosos sense contribuir a empitjorar, perillosament, la situació del mercat. L'estratègia de la banca barcelonesa va ser l'habitual en aquest casos: restringir l'oferta creditícia per tal d'intentar incrementar les disponibilitats de metàl·lic a caixa a fi d'atendre les demandes de convertibilitat. La contracció de l'oferta monetària i del crèdit van comportar un sobtat increment del tipus d'interès, que contribuí a agreujar la situació financera de la plaça i la manca de liquiditat de comerciants, industrials, especuladors borsaris, etc. En aquesta conjuntura, totes les entitats financeres barceloneses van passar per moments crítics i, sobretot, les societats de crèdit, pel fet d'acumular a les seves carteres grans quantitats de valors de renda variable i fixa que eren impossibles de negociar sense pèrdues. La societat Catalana General de Crèdit evità la suspensió sol·licitant dels seus accionistes –com el 1848 havia fet el Banc de Barcelona– el desemborsament d'un dividend passiu del 10%, que va ser atès penosament enmig de les iras dels accionistes.²⁹ En canvi, una altra societat de crèdit, la Unió Comercial, amb una solvència menys acreditada, no va poder efectuar una operació d'aquesta mena i feu suspensió de pagaments i va ser liquidada.³⁰

En els mesos posteriors, la situació financera de la plaça millorà. La recuperació de la producció bladera va permetre prescindir de les massives importacions de cereals i coadjuvà a recuperar l'equilibri del sector exterior. Les gestions realitzades per les companyies ferroviàries i alguna societat de crèdit van possibilitar la venda, a París, de milers d'accions de la companyia del Ferrocarril de Barcelona a Saragossa, la qual cosa va permetre que la societat Catalana General de Crèdit i un bon nombre d'accionistes d'aquesta companyia recuperessin liquiditat, alhora que l'entrada de metàl·lic que comportà aquesta operació ajudà a normalitzar la circulació monetària i restablir l'equilibri entre el diner amb valor intrínsec i el fiduciari.³¹ El renovat increment de l'oferta monetària possibilità que el tipus d'interès s'anés moderant i que la situació financera de la plaça es normalitzés.

La depressió financera de 1857-1859 se superà sense arribar al desastre, però deixà un llegat que havia de tenir un paper important en el col·lapse financer que s'enregistrà el 1866. Les companyies ferroviàries van aconseguir, en el decurs

29. PASCUAL, *Agricultura i industrialització...*, 255.

30. TORTELLA, *Los orígenes del capitalismo en España...*, 86-88.

31. TORTELLA, *Los orígenes del capitalismo en España...*, 147; i PASCUAL, *Los caminos de la era...*, 186-187.

d'aquesta conjuntura, mobilitzar els recursos necessaris per evitar la paralització de les obres, però a costa d'hipotecar la seva viabilitat financera en el futur immediat. El capitals es van aixecar a base d'emissions d'emprèstits negociats amb enormes danys –que implicaven el pagament d'interessos molt elevats– i amb unes èpoques d'amortització extremament curtes per exigències dels inversors que van subscriure aquests valors. L'esmentat procés comportà que el capital obligacions de les companyies ferroviàries assolís –davant la permisivitat dels governs, que van augmentar reiteradament el seu topall– unes proporcions difícilment sostenibles. La magnitud de les càrregues financeres i dels compromisos d'amortització feia entreveure que molt difícilment es podrien sostenir –encara que els resultats obtinguts de l'explotació de les línies haguessin assolit les previsions més optimistes–, i que la viabilitat d'alguna de les empreses només seria factible si s'aconsegua la conversió dels emprèstits una vegada estigués la línia en explotació.³²

LA CRISI DELS ANYS SEIXANTA I EL CRAC DE 1866

La recuperació de l'estabilitat financera i la represa del creixement econòmic després de la crisi de 1859 van durar poc. Un altre esdeveniment de caràcter extern abocà l'economia catalana a una altra situació depressiva. La guerra de Secessió als Estats Units arran de l'abolició de l'esclavisme implicà, com és conegut, el tancament de les exportacions de cotó en floca, el desproveïment del mercat europeu (i català) d'aquesta primera matèria i una alça astronòmica dels seus preus. Els industrials cotoners van haver de repercutir l'augment dels preus del cotó sobre els dels teixits i això provocà –hem d'inferir que la demanda de teixits era, en aquesta època, molt elàstica respecte als preus– l'ensulsiada del consum, la caiguda de la producció i un fort augment de l'atur en la indústria cotonera catalana.³³ Aquest esdeveniment incidí negativament sobre el comerç d'ultramar –mentre s'intentava desesperadament aconseguir cotó d'altres procedències–, atès que l'increment del cost de les importacions contribuï, segons sembla, que el sector exterior tornés al desequilibri. El canvi a Barcelona de les lletres girades sobre Londres i París així ho indica (vegeu el gràfic 1 i l'apèndix 1), la qual cosa implicà, com sempre, sortides netes de diner amb valor intrínsec més o menys considerables, que van contribuir a socavar l'estabilitat del sistema financer.

Un segon factor a tenir en compte és que la Hisenda espanyola entrà en una nova fase d'augment fora de control del dèficit pressupostari. Per finançar-lo, el govern es veié arrossegat a exercir una creixent pressió sobre tots els mercats financers. En el cas del mercat barcelonès, per dues vies: d'una banda, a través de la negociació de deute públic –hi ha indicis que el volum en circulació experimentà un notable increment– i, particularment, a través de la sucursal de la Caja General de Depósitos que, mitjançant l'oferiment d'interessos desorbitadament elevats,

32. PASCUAL, *Los caminos de la era...*, 257-262.

33. NADAL, *El fracaso...*, 204-207; i M. IZARD, *Industrialización y obrerismo. Las Tres Clases de Vapor, 1869-1913*, Barcelona, Ariel, 1973, 51-52.

aconseguí captar una enorme quantitat de metàl·lic.³⁴ L'actuació de l'estat comportà, doncs, un efecte *crowding out*, ja que absorbí una proporció creixent de l'estalvi disponible en detriment de les necessitats de finançament del sector privat.

Un tercer element que cal considerar és que en aquesta conjuntura cada vegada més depressiva –que l'estat contribuïa a agreujar amb les seves creixents demandes de capital–, la inversió experimentà una altra estirada alcista. La inversió en el sector ferroviari experimentà un nou increment quan es completà la construcció de la línia de Barcelona a Tarragona i s'inicià la de les seccions de Girona a la frontera de les línies de Barcelona a França, la del ferrocarril de Granollers a Sant Joan de les Abadesses i la del ramal d'Igualada a Sant Sadurní...³⁵ Paral·lelament, algunes companyies ferroviàries no catalanes (Ferrocarriles de Almansa a Valencia y Tarragona, Ferrocarril de Córdoba a Málaga i Ferrocarriles de Medina a Zamora y de Orense a Vigo) van negociar, entre 1861 i 1864, milers d'obligacions a la borsa de Barcelona, i això comportà la realització d'un capital molt considerable.³⁶ En aquest context, s'enregistrà una nova onada de creació d'establiments financers: les societats Crèdit Mercantil (1863), Crèdit i Foment de Barcelona (1864), Societat de Crèdit El Comerç (1865)...; caixes de descompte no anònimes, Crèdit Mutu Fabril i Mercantil (Caixa Vilumara), Caixa Mútua (Castellà, Manté, Monner i Cia)...; i nous bancs emissors de fora de la capital, el Banc de Reus i el Banc de Tarragona.³⁷

I un quart factor, que s'afegí als anteriors, derivà del fet que els resultats obtinguts pels ferrocarrils posats en explotació no es van correspondre amb les expectatives (vegeu la taula 5). El coeficients d'explotació no eren desastrosos, però el seu producte per unitat de longitud explotada era més baix del que s'havia esperat. El beneficis bruts obtinguts per les companyies de les línies de Saragossa (a partir de 1864) i de Tarragona (des de 1866) no van assolir el nivell necessari per cobrir el pagament dels interessos i els compromisos d'amortització dels emprèstits, la qual cosa abocà les dites empreses a la suspensió de pagaments.³⁸ La companyia del Ferrocarril de Barcelona a Saragossa intentà evitar-la mitjançant una conversió progressiva dels seus emprèstits. Es tractava de negociar petites emissions d'obligacions amortitzables a llarg termini i amb el seu producte amortitzar els anteriors emprèstits amortitzables a curt termini i que acreditaven, a més, uns interessos reals molt elevats a causa d'haver estat negociats amb grans danys durant el bienni de 1858-1859. Evidentment, aquesta operació només podia reeixir si la cotització de les obligacions es mantenia a la par, la qual cosa, finalment, no resultà factible.³⁹

34. M. NAVAS i C. SUDRIÀ, «La crisi financera de 1866 a Catalunya: Una revisió», *Recerques* 55, 2007, 46-57; i PASCUAL, *Agricultura i industrialització...*, 281-283.

35. PASCUAL, *Los caminos de la era...*, 285-340.

36. PASCUAL, *Agricultura i industrialització...*, 283-286.

37. SÁNCHEZ-ALBORNOZ, *España hace un siglo...*, 144-147; i BLASCO i SUDRIÀ, *El Banc de Barcelona...*, 281-284.

38. PASCUAL, *Los caminos de la era...*, 248 i 264.

39. PASCUAL, *Los caminos de la era...*, 265-269.

TAULA 5
Evolució de la rendibilitat representada pels beneficis bruts obtinguts
de l'explotació de les línies de la xarxa ferroviària catalana (1849-1865)
(en percentatges)

	<i>Línia de Mataró</i>	<i>Línia de Granollers</i>	<i>Línia de Martorell</i>	<i>Línia de Saragossa</i>
1849	10,80			
1850	9,25			
1851	8,48			
1852	7,53			
1853	7,83			
1854	7,62	1,65	0,31	
1855	7,11	1,61	2,85	1,84
1856	7,44	2,46	3,77	2,05
1857	7,34	2,43	4,04	1,54
1858	8,47	2,68	4,01	1,91
1859	7,77	3,14	3,31	2,34
1860	5,33	2,16	3,31	1,57
1861	3,98	1,73	3,06	2,20
1862*		3,93	2,84	1,82
1863		2,91	2,93	2,73
1864		3,35	2,42	2,82
1865		3,37	1,77	2,85

* La rendibilitat es refereix, a partir d'aquest any, a l'explotació de les línies de la costa (Mataró) i de l'interior (Granollers) fins a Girona arran de la fusió de les antigues companyies del Ferrocarril de Barcelona a Arenys de Mar i Girona i del Ferrocarril de Barcelona a Granollers i Girona

Font: PASCUAL, *Los caminos de la era...*, 126.

En aquest context, a partir de 1864, la conjuntura cada vegada més depressiva precipità la davallada de tots els valors borsaris i, amb una intensitat extrema, les accions de les companyies ferroviàries (vegeu el gràfic 3 i la taula 6). Els seus tenidors van arribar al convenciment que haurien de passar molts anys abans de cobrar algun dividend, si és que n'aconseguien cobrar cap. La situació es transformà en autènticament crítica quan la malfiança envers les expectatives dels ferrocarrils provocà també l'ensulsiada de la cotització de les obligacions emeses per les companyies ferroviàries.⁴⁰

40. CASTAÑEDA i TAFUNELL, «La bolsa de Barcelona...», 288-290 i 300; i PASCUAL, *Los caminos de la era...*, 123-127 i 261-262.

El procés de conversió dels emprèstits iniciat per la companyia del Ferrocarril de Barcelona a Saragossa s'hagué de suspendre davant la impossibilitat d'efectuar-lo a costos enraonats, i la suspensió de pagaments esdevingué inevitable. El gener de 1866, aquesta empresa va suspendre el compliment dels seus compromisos d'amortització i de pagament dels interessos acreditats pels emprèstits, i la dels Ferrocarrils de Tarragona a Martorell i Barcelona va fer el mateix... Paral·lelament, la cotització de les accions de les companyies ferroviàries s'enfonsà a cotes inimaginables, i el mateix succeí amb les obligacions negociades per aquestes empreses.

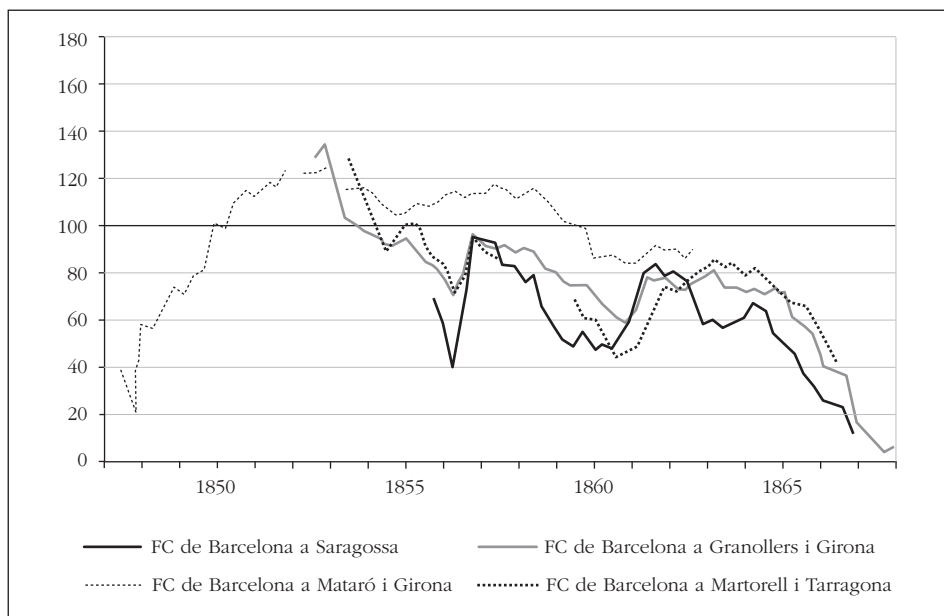
TAULA 6
Evolució de la cotització de las accions de les companyies ferroviàries i de l'índex mixt dels valors de renda variable a la borsa de Barcelona (1850-1889)

	<i>Índex</i>			<i>Índex</i>	
	<i>Ferrocarrils</i>	<i>Mixt</i>		<i>Ferrocarrils</i>	<i>Mixt</i>
1850	100,0	100,0	1870	23,6	35,6
1851	107,8	112,6	1871	32,2	46,7
1852	108,6	122,3	1872	50,2	58,1
1853	92,3	116,1	1873	40,3	50,7
1854	89,0	113,4	1874	43,6	52,7
1855	77,1	107,6	1875	52,0	63,5
1856	93,3	120,7	1876	57,4	67,3
1857	88,0	112,8	1877	58,0	66,9
1858	70,4	76,0	1878	86,6	80,7
1859	69,2	67,4	1879	105,2	88,9
1860	85,4	85,9	1880	203,0	143,4
1861	81,6	88,7	1881	224,7	167,6
1862	74,3	83,8	1882	171,1	125,6
1863	69,7	80,1	1883	140,0	96,8
1864	53,1	68,4	1884	136,3	96,1
1865	24,5	49,1	1885	108,7	83,7
1866	12,9	34,6	1886	108,7	84,3
1867	12,9	32,2	1887	99,7	78,9
1868	11,9	30,3	1888	115,7	87,4
1869	14,9	30,6	1889	101,2	84,6

Font: CASTAÑEDA i TAFUNELL, «La Bolsa de Barcelona...», 300.

GRÀFIC 3

Evolució de la cotització de les accions de les companyies ferroviàries catalanes (1847-1867) (en percentatges sobre el capital desemborsat)



La fallida de les companyies ferroviàries determinà que, definitivament, la crisi es transmetés al sector financer. L'escenari és conegut. En el decurs de 1865 s'aguditzaren les tensions derivades de la situació depressiva de l'economia real, les pressions de la Hisenda en la captació de l'estalvi disponible a la plaça i els efectes deflacionistes derivats del desequilibri del sector exterior. El sistema financer es trobà, doncs, aclaparat de nou per la davallada dels comptes corrents i dels dipòsits bancaris i per la contracció del volum de moneda fiduciària en circulació. La disponibilitat de metàl·lic per sostenir la tendència a la regressió dels passius aliens es contraposà amb la creixent impossibilitat de realitzar la cartera d'inversió per adquirir liquiditat per efecte de l'augment de la morositat i de la impossibilitat de negociar –a causa de l'ensulsiada de les cotitzacions– els valors mobiliaris sense enregistrar pèrdues més o menys considerables. La contracció de l'oferta monetària i creditícia comportà un creixent efecte alcista del tipus d'interès, la qual cosa contribuí a agreujar la situació de comerciants, industrials, etc., a aguditzar les tensions depressives i a intensificar la davallada de les cotitzacions en el mercat financer. En aquestes circumstàncies, en qualsevol moment es podia produir una suspensió de pagaments bancària que generés el pànic i un desastre financer sense precedents. El crac va tenir lloc, finalment, el maig de 1866.

La suspensió de pagaments del Crèdit Mobiliari Barcelonès tingué lloc en disabte i provocà el pànic a la plaça. Era evident que, en obrir els establiments bancaris el dilluns següent, una allau de comptecorrentistes, impositors, tenidors de

tota mena d'actius monetaris es dirigiria en massa als bancs, a les caixes i a les societats de crèdit per exigir la devolució dels uns i la conversió en metàl·lic dels altres. I així succeí. A mig matí, caixes i societats de crèdit van haver de tancar davant la impossibilitat d'atendre l'enormitat de les demandes de reemborsament. Els diputats catalans van fer gestions a la desesperada prop del govern i, finalment, aquest disposà que el capità general de Catalunya proclamés una mena d'estat d'excepció financer i decretà la suspensió temporal (en principi, de dotze dies) de la convertibilitat dels bitllets i altres actius monetaris i de la disponibilitat dels fons situats en comptes corrents i dipòsits a 500 rals per persona.⁴¹ L'esmentada disposició serví per evitar l'enfonsament total del sistema bancari i contribuí a guanyar temps a l'espera que s'asserenessin els ànims. L'aixecament de la suspensió de la convertibilitat i del reintegrament de fons s'efectuà, en el curs de les setmanes posteriors, de manera progressiva. Mentrestant, per tal d'obtenir liquiditat, bona part de les entitats financeres barceloneses van disposar el cobrament de dividendes passius, però d'això se'n van derivar efectes contradictoris: contribuí a refermar la situació financera del Banc de Barcelona i agreujà l'ensulsiada d'altres entitats, com la Caixa Barcelonesa. Les seves accions s'arribaren a cotitzar «con pérdida de todo su desembolso y hasta añadiendo sobre ella 2 y 3 por 100 con tal que el nuevo poseedor se comprometiera a hacer efectivo el dividendo que esta Sociedad exigía a sus accionistas...».⁴² En aquests dies, les converses entre els dirigents del Banc de Barcelona i els de les caixes van fructificar en l'acord que el primer es faria càrrec –a canvi de rebre en redescòmpte efectes degudament avalats– de retirar de la circulació les ordres de pagament i els talons registrats que aquestes darreres tenien en circulació. En les setmanes posteriors, caixes i societats de crèdit van valorar –segons la situació de les seves carteres– si s'havia d'optar per reobrir els establiments o per liquidar. La major part optà per liquidar. És el cas de les societats Crèdit Mobiliari Barcelonès, Crèdit i Foment de Barcelona i Societat de Crèdit El Comerç i també de les caixes Catalana Mercantil i Industrial i Barcelonesa de Girs i Descomptes. El processos de liquidació van ser llargs: alguns dels dits establiments van aconseguir amortitzar els seus passius i àdhuc retornar part del capital als seus accionistes, però d'altres (com la Barcelonesa) no van poder fer front a la totalitat del seu deute.⁴³

El balanç del desastre no podia ser més desolador. Únicament van subsistir tres entitats financeres: el Banc de Barcelona i dues societats de crèdit, el Crèdit Mercantil i la Catalana General de Crèdit. Tot i que aquesta darrera es veié obligada a sanejar la seva cartera ajustant a preus de mercat la valoració dels seus actius, la qual cosa significà que, portada la diferència al compte de resultats, s'hagué d'extingir a través d'una reducció del 41,7% del capital desemborsat.⁴⁴ El Banc de Barcelona veié

41. SÀNCHEZ-ALBORNOZ, *España hace un siglo...*, 151; i NAVAS i SUDRIÀ, «La crisi financera de 1866...», 57-61.

42. PASCUAL, *Agricultura i industrialització...*, 301-302.

43. NAVAS i SUDRIÀ, «La crisi financera de 1866...», 63-70.

44. PASCUAL, *Agricultura i industrialització...*, 302-303.

enfortida la seva posició arran que assolí *de facto* el monopoli d'emissió que tenia reconegut de dret, atès que, amb la retirada de les ordres de pagament, dels talons i de les obligacions a curt termini, es donà per acabada l'experiència del *free banking* barcelonès, que havia tingut una durada de deu anys. La normalització de l'oferta de cotó en floca possibilità la de les condicions de producció de la indústria cotonera. Tanmateix, el 1867 s'enregistrà una nova crisi de subsistències.⁴⁵ L'alça dels preus del pa obligà a decretar un altre aixecament temporal de la prohibició d'importar cereals, la qual cosa donà lloc a una altra ensulsiada de la demanda de productes manufacturats (i de teixits), i tot plegat ocasionà, probablement, una nova situació de desequilibri del sector exterior. Les sortides netes de diner tingueren, sens dubte, un impacte deflacionista més o menys intens, el qual es veié agreujat pel fet que el Banc de Barcelona desenvolupà, durant el període comprès entre 1867 i 1873, un política monetària de signe acusadament restrictiu.⁴⁶

LA BOMBOLLA DE LA «FEBRE D'OR»

En el decurs de la dècada de 1870, l'economia catalana experimentà un notable creixement. La producció industrial tornà a créixer a taxes elevades –tot i la inestabilitat política del període de 1868-1874 i de l'episodi de la tercera guerra Carlina–⁴⁷ i, paral·lelament, la viticultura catalana entrà en la seva època daurada amb l'inici del *boom* d'exportacions de vins a França arran dels estralls de la fil·loxera.⁴⁸ La intensificació del creixement econòmic va possibilitar la recuperació de la formació bruta de capital. Mentrestant, el 1874 s'atorgà el monopoli d'emissió al Banc d'Espanya –la fallida de la Hisenda pública obligà l'estat, mancat de crèdit, a finançar-se mitjançant la monetització del dèficit–,⁴⁹ la qual cosa significà que el Banc de Barcelona perdés el privilegi i quedés reduït a la condició de simple banc comercial. El Banc d'Espanya obrí, d'immediat, una sucursal a Barcelona, la qual va portar, durant uns anys, una política monetària i creditícia molt expansiva.⁵⁰ L'assoliment de la pacificació del país comportà que a partir de 1875 s'enregistrés un altre *boom* en la inversió ferroviària que va possibilitar culminar la

45. N. SÁNCHEZ-ALBORNOZ, *Los precios agrícolas durante la segunda mitad del siglo XIX*, vol. I, *Trigo i cebada*, Madrid, Banco de España, 1975, 35-39.

46. BLASCO i SUDRIÀ, *El Banc de Barcelona...*, 443-444.

47. CARRERAS, *Industrialización española...*, 56-57; i MALUQUER de MOTES, «El índice de la producción industrial...», 45-70.

48. J. PUJOL, (1984): «Les crisis de malvenda del sector vitivinícola català entre el 1892 i el 1935», *Recerques* 15, 1984, 58-66; i E. GIRALT, «L'agricultura: Tradició i innovació...», 230-235.

49. G. TOTELLA, «El Banco de España entre 1829-1929. La formación de un banco central», dins *El Banco de España. Una historia económica*, Madrid, Banco de España, 1970, 285-287; i R. ANES, «El Banco de España (1874-1914). Un banco nacional», dins G. TOTELLA (dir.), *La banca española en la Restauración. I. Política i finanzas*, Madrid, Banco de España, 1974, 125-157.

50. X. TAFUNELL, «Banca i mercat de capitals, 1866-1914», dins J. NADAL *et al.* (ed.), *Història Econòmica de la Catalunya Contemporània. S. XIX. Indústria, transports i finances*. Barcelona, Enciclopèdia Catalana, 1991, 385-388.

construcció –paralitzada des de la crisi de 1866– de la xarxa ferroviària bàsica. En aquesta tongada s'acabà el tram de Girona a la frontera, de la línia de França, i es construí l'enllaç (amb el fossar al llarg del carrer Aragó) de les estacions de Barcelona; es va acabar la construcció de les línies de Granollers a Sant Joan de les Abadesses i de Tarragona a Lleida; i s'emprengué la construcció de la nova línia de Valls a Vilanova i Barcelona –amb un ramal de Roda de Berà a Reus–, que completà el «vuit» ferroviari català amb centre a Barcelona.⁵¹ Paral·lelament, tingué lloc la formació del *holding* empresarial centrat a Barcelona i impulsat per Antonio López, el primer marquès de Comillas, constituït pel Banco Hispano-Colonial, la Campaña Trasatlántica, la Compañía de Tabacos de Filipinas...⁵²

Lesmentada conjuntura de creixent eufòria financera culminà amb la bombolla especulativa de la «febre d'or» (1880-1881), que es caracteritzà per la formació de nombrosos bancs a Barcelona i a diverses poblacions catalanes que eren importants centres industrials o agrícoles.⁵³ La bombolla va ser alimentada per l'expansió de l'oferta creditícia engegada per l'abundosa liquiditat proporcionada per la sucursal del Banc d'Espanya, que el Banc de Barcelona no havia ofert mai abans (vegeu la taula 7). Es desinflà de manera sobtada el gener de 1882 arran que la contracció del corrent de crèdit que l'havia generat provocà l'ensulsiada de les cotitzacions borsàries.⁵⁴ En aquesta ocasió, les cotitzacions van caure al nivell que havien tingut el 1878, la qual cosa implicà una diferència substancial respecte a les crisis de 1857-1859 i de 1864-1866. En aquestes darreres es van desplomar molt per sota del nivell inicial. En els anys posteriors, el país es veié abocat a una conjuntura depressiva. El creixement de la producció industrial es desaccelerà sota els efectes depressius generats per la crisi agrària en el seu doble vessant blader i vitícola.⁵⁵ En aquesta conjuntura, la major part dels bancs creats durant la «febre d'or» van anar desapareixent.⁵⁶ En definitiva, tot i que la bombolla especulativa de la «febre d'or» s'ha conservat en la memòria popular com un exemple de les crisis del capitalisme liberal vuit-centista –potser arran del retrat literari que en féu Narcís Oller–, no es pot considerar, per les raons exposades, de caràcter sistèmic com les anteriors, a banda que el seu esclat no comportà, ni molt menys, el desastre financer que es derivà de la crisi de 1866.

51. PASCUAL, *Los caminos de la era...*, 353-426.

52. M. RODRIGO, *Los marqueses de Comillas, 1817-1925. Antonio y Caudío López*, Madrid, Lid, 2000, pàssim.

53. P. TEDDE de LORCA, «La banca privada española durante la Restauración (1874-1914)», dins TORTELLA, *La banca española en la Restauración*, 276-278; i TAFUNELL, «Banca i mercat de capitals...», 393-394.

54. CASTAÑEDA, (2001), 136-137; i CASTAÑEDA i TAFUNELL, «La bolsa de Barcelona...», 288-291.

55. CARRERAS, *Industrialización española...*, 56-57; i MALUQUER de MOTES, «El índice de la producción industrial...», 45-70; R. GARRABOU, «La crisi agrària espanyola de finals del segle XIX: una etapa en el desenvolupament del capitalisme», *Recerques* 5, 1975, 163-216; i GIRALT, «L'agricultura: Tradició i innovació...», 235-244.

56. TEDDE, «La banca privada...», 272 i 278-297; i F. CABANA, «Els bancs de la febre d'or (1881). Un esbós de balanç», dins A. CARRERAS *et al.* (ed.), *Doctor Jordi Nadal. Industrialització i desenvolupament econòmic d'Espanya*, Barcelona, Publicacions de la Universitat de Barcelona, 1999, vol. I, 749-760.

TAULA 7

Evolució dels comptes bitllets en circulació, comptes corrents, dipòsits, efectes en cartera i préstecs dels balanços de tancament de la sucursal del Banc d'Espanya a Barcelona (1875-1882) (en milions de ptes.)

	<i>Passiu</i>			<i>Actiu</i>	
	<i>Bitllets en circulació</i>	<i>Comptes corrents</i>	<i>Dipòsits</i>	<i>Efectes en cartera</i>	<i>Préstecs</i>
1875	15,0	2,0	0,6	1,7	20,0
1876	20,3	1,4	0,5	2,1	21,2
1877	20,2	1,8	1,0	2,3	19,1
1878	28,5	2,6	1,5	2,8	25,9
1870	38,9	5,0	2,1	2,8	23,5
1880	58,4	4,9	2,4	4,5	43,7
1881	98,2	18,6	4,2	4,0	70,1
1882	52,9	7,6	4,6	9,0	37,6

Font: G. TORTELLA (dir.), *La banca espanyola en la Restauración. II. Datos para una historia económica*, Madrid, Banco de España, 1974, quadre Dt V-5.

2. Les transformacions sistèmiques de finals del vuit-cents

Les pautes sobre les quals s'havia fonamentat l'economia catalana (i espanyola) es van veure profundament alterades per diverses causes durant les dues últimes dècades del segle XIX. En primer lloc, per la transformació que experimentà el sistema monetari –arran de la nova fallida que experimentà la Hisenda espanyola– que suposà la desaparició de les contraccions de l'oferta monetària per efecte de desequilibris del sector exterior. En segon lloc, per la virada proteccionista determinada per la crisi bladera, que acabà servint també d'instrument per amortir l'impacte de les crisis agràries. I en tercer lloc, la crisi colonial implicà un canvi molt profund en el sistema comercial de relacions externes de l'economia catalana.

CRISI FISCAL I NOU SISTEMA MONETARI

La nova crisi de la Hisenda espanyola desfermada durant els anys seixanta s'agreujà arran del fracàs dels governs del règim sorgit de la Revolució de 1868 d'abordar, a curt termini, una reforma fiscal. L'enfonsament dels ingressos derivat de l'abolició de l'impopular impost de consums coexistí amb una expansió de la despesa pública.⁵⁷

57. A. COSTAS, *Apogeo del liberalismo en «La Gloriosa». La reforma económica en el Sexenio liberal (1868-1874)*, Madrid, Siglo XXI, 1988, 25, 70-77 i 121-123.

Els dèficits van ser finançats mitjançant successius emprèstits exteriors, obtinguts en contrapartida de favors o de venda o cessió en arrendament de patrimoni públic.⁵⁸ Una vegada esgotats aquest recursos, la suspensió de pagaments resultà inapel·lable. En aquest context, la subsistència de l'aparell de l'estat exigí abandonar el sistema de pluralitat d'emissió que establí la llei de 1856. El Decret de 19 de març de 1874 atorgà el monopoli d'emissió al Banc d'Espanya, i a partir d'aquest moment, el dèficit pressupostari es finançà, bàsicament, a través de crèdits del Banc d'Espanya i, per tant, de la seva monetització.⁵⁹

Paral·lelament, s'enregistrà la crisi dels sistemes monetaris bimetal·lics. Aquests sistemes tenien l'avantatge de limitar l'abast de les tensions deflacionistes derivades de desequilibris del sector exterior, i l'inconvenient que eren inestables a causa de les variacions dels preus relatius de l'or i de la plata i, per tant, de la relació bimetal·lica que determinava que per efecte de la llei de Gresham s'enraris la circulació d'un metall o de l'altre. Els britànics havien adoptat el sistema del patró or a partir de 1816, i la moneda de plata quedà reduïda a la condició de moneda nominalista, com la xavalla. Tanmateix, França es resistí a acceptar el sistema del patró or. El 1865 impulsà la formació de la Unió Monetària Llatina –a la qual es van adherir Bèlgica, Suïssa, Itàlia i Grècia– que es fonamentà en l'acord de mantenir el sistema bimetal·lic; establir una relació bimetal·lica en 1/15,5, ajustada a la diferència dels preus de mercat de l'or i de la plata; i fixar un límit màxim d'emissió per càpita de moneda de plata. La reforma monetària espanyola promoguda per Laureà Figuerola i que s'aprovà per Decret de 19 d'octubre de 1868 s'ha considerat com una decisió orientada a preparar la integració d'Espanya a la Unió Monetària, que, tanmateix, no s'arribà a formalitzar. L'esmentada reforma comportà que la pesseta esdevingués la unitat de sistema i l'adopció de la relació bimetal·lica en 1/15,5.⁶⁰ L'enfonsament del preu de la plata a partir dels anys 1870 va convertir en inviable el manteniment dels sistemes bimetal·lics. La ruptura de la relació bimetal·lica implicà que per efecte de la llei de Gresham, la moneda d'or desaparegués de la circulació. En principi, pel tal d'intentar mantenir el sistema, els països implicats en la Unió Monetària van incrementar l'emissió de moneda d'or –Espanya féu el mateix–, però, finalment, davant la intensificació de la caiguda del preu de la plata, decidiren desistir. El 1878 van acordar suspendre les encunyacions de plata, i el sistema de relacions econòmiques internacional va passar a fonamentar-se en el patró or. La moneda de plata quedà reduïda, arreu, a la condició de moneda nominalista per servir de mitjà de canvi de les transaccions internes.⁶¹

Espanya no va seguir aquesta pauta. El 1883 la direcció del Banc d'Espanya decidí suspendre la convertibilitat dels seus bitllets en moneda d'or –encara que,

58. NADAL, *El fracaso...*, 87-121; i J. MARTÍN NIÑO, *La Hacienda española y la Revolución de 1868*, Madrid, Instituto de Estudios Fiscales/Ministerio de Hacienda, 1972, 70-94.

59. TORTELLA, «El Banco de España...», 285-293; i ANES, «El Banco de España...», 125-134.

60. J. SARDÀ, *La política monetaria y las fluctuaciones de la economía española en el siglo XIX*, Barcelona, Ariel, 1970, 151-156.

61. J. C. JIMÉNEZ, «El naixement d'una moneda», dins J. L. GARCÍA DELGADO i J. M. SERRANO (dir.), *Del ral a l'euro. Una història de la pesseta*, Barcelona, La Caixa, 2000, 39.

segons sembla, la mantingué de manera molt restrictiva fins a començaments de la dècada de 1890— per evitar quedar-se sense reserves d'or.⁶² Atès que es tractava d'un banc privat, el govern s'inhibí totalment d'una qüestió tan transcendental. El que va fer és disposar que el Tresor limités l'encunyació de moneda d'or, que va caure a cotes d'escassa consideració,⁶³ alhora que —sota la pressió derivada de l'ensulsiada del preu de la plata— la moneda d'or va desaparèixer de la circulació en el decurs del següent decenni. Per tant, durant la dècada de 1880, el sistema monetari espanyol s'instal·là en la més absoluta heterodòxia. En teoria, seguí essent un sistema bimetal·lic, però a la pràctica esdevingué *de facto* un sistema fiduciari, malgrat coexistir la circulació dels bitllets del Banc d'Espanya amb la moneda de plata.⁶⁴ L'enfonsament del preu de la plata, amb relació al de l'or i a l'índex general de preus, convertí la moneda d'argent en nominalista (és a dir, fiduciària) a causa de l'enorme diferència entre el valor nominal teòric que tenia atribuït i el preu de mercat del metall que contenia.⁶⁵ Paral·lelament, el buit deixat per la desaparició de la moneda d'or es compensà per un enorme increment de la circulació fiduciària en el curs de l'últim quart del segle XIX.⁶⁶

62. G. TORTELLA, «Las magnitudes monetarias y sus determinantes», dins TORTELLA, *La banca española en la Restauración. I...*, 480.

63. SARDÀ, *La política monetaria...*, 200.

64. TORTELLA, «Las magnitudes monetarias...», 457-534; P. MARTÍN ACEÑA, «Sistema financiero», dins A. CARRERAS (coord.), *Estadísticas históricas de España. Siglos XIX-XX*, Madrid, Fundación Banco Exterior, 1989, 363-394; i del mateix autor, «Spain during the classical gold standard years, 1880-1914», dins M. D. BORDO i F. CAPIE (ed.), *Monetary regimes in transition*. Cambridge, Cambridge, UP, 1993, 140-145. Tanmateix, segons ha posat de manifest L. CASTAÑEDA (*Esplendor y ocaso del mercado de letras de cambio en la Barcelona del siglo XIX*, tesi doctoral inèdita llegida al Institut Universitari Europeu, de Florencia, el 2001), el Banc d'Espanya continuà canviant els seus bitllets per moneda d'or, de manera, pel que sembla, molt restringida, entre 1884 i 1892 (335-339). D'altra banda, el Tresor espanyol (SARDÀ, *La política monetaria...*, 333-335) seguí encunyant moneda d'or entre 1884 i 1904 en quantitats d'escassa consideració.

65. El preu d'una unça de plata passà, al mercat de Londres, de 60,40 penics durant el trienni de 1870-1872 a 27,64 en el de 1897-1899, i la relació de canvi a preus de mercat entre l'or i la plata de 15,59 a 34,53 (*Statistical abstract of de United States. 1904*, Washington, Government Printing Office, 1905, 57). En el curs del primer quart del segle XX, el preu de mercat de la plata no es recuperà, i la relació de canvi entre or i plata àdhuc tendí a augmentar lleugerament (*Statistical abstract of de United States. 1925*, Washington, Government Printing Office, 1926, 724).

66. La moneda d'or en circulació passà d'una mitjana anual de 947,2 milions de ptes a només 34,6 milions entre els quinquennis de 1875-1879 i de 1895-1899, i la moneda fiduciària, d'una mitjana de 162,2 milions de ptes. durant el primer quinquenni a 1.238,6 en el segon. Mentrestant, l'espectacular increment dels bitllets en mans del públic va contribuir, en gran mesura, que el Banc d'Espanya augmentés els crèdits a l'Estat en 1.363 milions de ptes. en el curs d'aquest període (cf. P. MARTÍN ACEÑA, «Sistema financiero...», 374-384). Sobre l'important paper que la xarxa de sucursals del Banc d'Espanya tingué en la difusió de la moneda fiduciària durant l'últim quart del segle XIX, vegeu: L. CASTAÑEDA, *El Banco de España (1874-1900). La red de sucursales y los nuevos servicios financieros*, Madrid, Banco de España, 2001, 36-99.

Sobre aquesta deriva s'ha especulat molt i, sobretot, s'ha lamentat el fet que Espanya no s'adherís al sistema del patró or. La resposta a aquesta qüestió sembla clara: no s'hi va adherir perquè no estava en condicions de fer-ho. Durant aquests anys, el país tingué un dèficit pressupostari crònic, el qual no derivava del fet que la despesa pública fos excessiva –al contrari, sembla que va créixer per sota del PIB–, sinó del fet que la Hisenda recaptava poc.⁶⁷ Com hem assenyalat, el finançament del dèficit no s'efectuava de manera ortodoxa –a través de captació d'estalvi mitjançant la negociació de deute públic–, sinó que l'Estat espanyol, mancat totalment de crèdit intern i extern, després de tantes suspensions de pagaments i tants «arreglos», s'havia de finançar per mitjà de crèdits del Banc d'Espanya, el qual, al seu torn, finançava aquesta oferta creditícia augmentant l'oferta monetària. Per tant, el banc emissor només tenia marge de maniobra per portar una política monetària més o menys expansiva –en realitat, la mantingué en els mínims possibles–, però de cap manera deflacionista. En definitiva, l'existència d'un dèficit pressupostari estructural (i la manera com es finançava) feien absolutament inviable que la correcció dels desequilibris de la balança de pagaments s'efectués via preus –com exigia l'ortodòxia del sistema del patró or–, és a dir, a través de contraccions de l'oferta monetària i de tensions deflacionistes. Sigui com sigui, el fet que Espanya no es vinculés al sistema del patró or i que adoptés un sistema monetari fiduciari comportà que la correcció del desequilibri del sector exterior no s'efectués per la via dels preus, sinó a través de l'efecte corrector derivat de les depreciacions del tipus de canvi de la pesseta, que tenien el mateix efecte: limitaven l'increment de les importacions i impulsaven les exportacions.⁶⁸

LA CRISI BLADERA I LA DESAPARICIÓ DE LES CRISIS DE SUBSISTÈNCIES

Un altre canvi substancial en les pautes de funcionament del sistema econòmic derivà de l'anomenada crisi agrària de finals del segle XIX. És prou conegut el fet que els cereals ultramarins barats van desbordar –a partir de mitjan dècada de 1870– la protecció aranzelària dels països europeus per efecte de l'encadenament de diverses causes: la forta davallada dels nolis del transport transoceànic, arran de la substitució de la marina de vela per la de vapor; la construcció de ferrocarrils, els quals possibilitaren el transport a baix cost del blat produït a les *praderas* nord-americanes i a les *pampas* argentines vers els ports d'embarcament de les seves respectives costes est; el desenvolupament d'una agricultura als Estats Units i a d'altres països americans altament mecanitzada i d'una productivitat molt elevada respecte a la dels del vell continent... Les creixents importacions de blats americans van determinar la ruptura de l'equilibri del mercat intraeuropeu i van

67. COMÍN, *Historia de la Hacienda pública...*, 38.

68. Sobre les relacions entre dèficit pressupostari, oferta monetària, preus i tipus de canvi, vegeu COMISIÓN DEL PATRÓN ORO, «Informe de la Comisión sobre el Patrón Oro», dins *El patrón oro, la peseta y la economía española (1900-36)*, Barcelona, Orbis, 1987, 9-85.

implicar, arreu de l'Europa occidental, una forta davallada dels preus d'aquest cereal; una dràstica reducció de la superfície cultivada; l'ensulsiada de la renda de la terra i una contracció intensa de la població activa agrària.⁶⁹

El mercat català havia estat receptor, a partir de la dècada de 1830, d'una proporció molt elevada dels excedents cerealístics comercialitzats per l'agricultura espanyola. El dèficit català de cereals i de farina es concentrava, en gran mesura, al pla de Barcelona, on s'ubicava bona part de la indústria catalana. En aquesta conjuntura, el port de la capital catalana va tenir un paper d'avantguarda en la importació de cereals estrangers. L'abast de la crisi i del desgavell que comportà en les relacions comercials entre Catalunya i Espanya es posa de manifest en les alteracions que enregistrà el tràfic –a través de les vies fèrries, del comerç de cabotatge i del comerç exterior– de cereals i de farina que convergia sobre Barcelona. En aquest sentit, cal assenyalar que a partir de 1869 –any en què el prohibicionisme se substituï per un aranzel protector–, el proveïment del pla de Barcelona se seguí efectuant a base de considerables arribades de cereals i de farina procedents de l'interior d'Espanya tant a través de les vies fèrries com del comerç de cabotatge, encara que la importació neta de blat estranger tingué una marcada tendència alcista a partir de 1875. El *boom* importador de cereals estrangers es va produir a partir de 1882 i s'anà incrementant fins a finals de segle. En el decurs d'aquests anys, els blats forans, no solament van cobrir la totalitat de les necessitats de consum de la població del pla de Barcelona, sinó que s'experimentà una creixent expedició de cereals i de farina –obtinguda de blat estranger per la llavors puixant indústria farinera barcelonesa– des de les estacions ferroviàries i del port de Barcelona (per cabotatge) cap a la resta de Catalunya i d'Espanya.⁷⁰

L'augment fora de control de les importacions de cereals, aparellat a l'inici de la davallada dels preus, comportà la ruïna dels pagesos i l'inici del retrocés de la superfície cultivada... El Congrés espanyol inicià una exhaustiva informació parlamentària –publicada sota el títol de *La crisis agrícola y pecuària*–, i el partit conservador, atesa la gravetat de la situació, es decantà per una virada cap a una intensificació generalitzada de la protecció aranzelària. El gir vers la intensificació del proteccionisme es consumà amb la promulgació de l'aranzel de 1891, el qual no solament s'adreçà a incrementar la protecció a l'agricultura cerealística, sinó que tingué un abast molt més general i va augmentar, de manera generalitzada, els nivells de protecció del conjunt de l'economia espanyola.⁷¹ Un gir en la política comercial que s'ha vist com l'inici de la «via nacionalista» del capitalisme espanyol.

La virada proteccionista de 1891 creà un acusat distanciament entre els preus interns i els preus internacionals del blat que s'explica per la incidència de la pro-

69. GARRABOU, «La crisi agrària espanyola...», 165-181; i GARRABOU i SANZ, «La agricultura española durante el siglo XIX...», 139-182.

70. PASCUAL, *Agricultura i industrialització...*, 130-150.

71. J. M. SERRANO SANZ, *El viraje proteccionista en la Restauración. La política comercial española, 1875-1895*, Madrid, Siglo XXI, 1987, 123-163 i 202-214.

tecció aranzelària, la protecció monetària i la relativa a d'altres variables. El fet que el Regne Unit mantingués un tipus de canvi fix i hagués optat, decididament, pel lliurecanvisme davant la crisi agrària va fer que els preus anglesos es corresponguessin amb els preus del mercat internacional. La comparació dels preus espanyols i britànics evidencia que la protecció total augmentà molt durant el decenni de 1891-1900 i es mantingué a nivells molt elevats entre 1901 i 1915. Els preus espanyols del blat van evolucionar entorn d'un 38% per sobre dels anglesos.⁷² La protecció aranzelària va ser el principal element del sistema de protecció que contribuï, primer, a sostenir els preus interns –mentre que els britànics i els del mercat internacional s'enfonsaven– i, després, a mantenir el diferencial entre els preus interiors i els forans. L'aranzel esdevingué també un instrument per estabilitzar els preus interns del blat (i cereals), perquè qualsevol tensió alcista dels preus autòctons –a causa d'una caiguda de l'oferta, ocasionada per una mala collita– provocava el desbordament de la protecció i un augment de les importacions. L'expressat mecanisme funcionà amb gran regularitat. Les importacions van experimentar periòdicament fortes progressions –sobretot el 1905, en què van evitar una crisi agrària antiga– tot i que, entre 1891 i 1915, només van representar un 6,86% del consum brut aparent de blat i de farina d'aquest cereal.⁷³ Tanmateix, l'impacte de les dites importacions en la formació dels preus interns del blat va ser molt considerable, perquè van assolir una magnitud relativament molt més elevada respecte a la producció bladera comercialitzada, resultat de deduir del consum aparent el gra emprat en la sembra i el consumit per la força de treball ocupada en les explotacions pageses. L'expressada política va possibilitar un renovat creixement de la producció cerealística, obtingut, en gran part, per la via extensiva, és a dir, mitjançant l'augment de la superfície cultivada,⁷⁴ i a costa de retardar el ritme de modernització de l'agricultura espanyola. En el passiu d'aquesta política, tenim, doncs, que la protecció contribuï a encarir el cost de la vida –com ho havia fet el prohibicionisme durant el vuit-cents–, i comportà una considerable transferència de renda dels consumidors als productors de blat. En l'actiu, que contribuï a estabilitzar els preus del blat i que evità les intenses alces de preus –derivades de les crisis de subsistències del segon terç del segle XIX– que tenien, com hem vist, efectes molt depressius sobre l'activitat industrial, afectaven l'equilibri del sector exterior, i comportaven contraccions de l'oferta monetària que implicaven que les crisis es transmetessin al sector financer.

72. GRUPO DE ESTUDIOS DE HISTORIA RURAL, *Los precios del trigo i de la cebada en España, 1891-1907*, Madrid, Banco de España, 1980, 93-100; i P. PASCUAL, *Els Torelló. Una família igualadina d'advocats i propietaris. 2. Un estudi sobre la crisi de l'agricultura tradicional (1841-1930)*, Barcelona, Fundació Salvador Vives Casajuana, 2000, 155.

73. PASCUAL, *Els Torelló...*, 158-159.

74. A. FLORES de LEMUS, «Sobre la direcció fundamental de la producció rural espanyola», *Hacienda Pública Española* 42-43, 1976, 471-485 (1a ed. 1926); i GRUPO DE ESTUDIOS DE HISTORIA RURAL, «Notas sobre la producció agraria espanyola, 1893-1931», *Revista de Historia Económica* 2, 1983, 214.

EL DESASTRE DE 1898 I LA FI DEL COMERÇ COLONIAL

El comerç americà havia estat un dels fonaments del sistema de relacions comercials extern de la Catalunya del segle XIX i entrà en crisi en el curs del darrer terç del segle. Les causes van ser diverses: el problema polític que plantejava la inexcusable abolició de l'esclavitud unit a l'expansió del moviment independentista cubà; la crisi de l'economia sucrera cubana, davant la creixent competència del sucre de remolatxa; la necessitat de reorganitzar tot el sistema comercial, arran de la substitució dels velers pels vapors en el tràfic transoceànic... En aquesta conjuntura, s'enregistrà la fallida de les cases de comerç que havien vertebrat el tràfic d'ultramar i una crisi naviliera que implicà que el comerç exterior del país, que durant el segon terç del vuit-cents s'havia efectuat en vaixells de bandera autòctona, passés a efectuar-se en vaixells de bandera estrangera.⁷⁵ El paral·lisme entre l'expansió de les importacions de cotó en floca i les exportacions de vins deixà d'existir a causa de l'estancament de les expedicions vitícoles a ultramar arran de la crisi de l'economia cubana. L'intent de refer i potenciar l'expansió del comerç americà protagonitzat pel grup liderat per Antonio López –una vegada apaivagada la primera insurrecció cubana: la guerra dels Deu Anys– impulsant la formació d'una gran empresa naviliera, la Compañía Trasatlántica, dotada d'una important flota de vaixells de vapor, no aconseguí redreçar la situació. El problema cubà s'agreujà amb la intensificació de la seva dependència econòmica dels Estats Units –esdevingut client, pràcticament únic, de la seva producció sucrera– i amb l'esclat de la segona insurrecció contra el domini colonial espanyol. La repressió de la revolta va oferir als Estats Units l'oportunitat d'intervenir en el conflicte, i la guerra hispano-nord-americana de 1898 se saldà amb un desastre naval que segellà la pèrdua de la sobirania sobre Cuba, Puerto Rico i les Filipines. Les relacions comercials de Catalunya amb ultramar, ja molt malmeses, es van enfonsar encara més arran d'aquesta desfeta. Mentrestant, la crisi del comerç colonial no va afectar negativament, en principi, la viticultura catalana perquè, paral·lelament, s'enregistrà el *boom* exportador de vins a França arran que la fil·loxera arrasà la vinya francesa. És més, sota l'impuls de la demanda francesa, la superfície vitícola augmentà encara més, i els preus del vi van assolir els seus nivells màxims. Però es tractava d'una situació excepcional que acabà quan la producció francesa de vins es recuperà després de la replantació de la vinya amb ceps americans, i el mercat francès quedà tancat a les exportacions catalanes i espanyoles. Paral·lelament, la fil·loxera arrasà la vinya del país, alhora que la davallada de les exportacions de vi va provocar la dels seus preus.⁷⁶ En definitiva, la pèrdua de les colònies americanes comportà el col·lapse del comerç americà, que havia estat una peça cabdal del sistema de relacions comercials extern català del vuit-cents, la qual cosa abocà el país a dependre, en major mesura, del mercat espanyol.

75. P. PASCUAL, «La modernització dels mitjans de transport a la Catalunya del segle XIX», dins J. NADAL *et al.* (dir.), *Història econòmica de la Catalunya contemporànea. 3. Indústria, transport i finances*, Barcelona, Enciclopèdia Catalana, 1991, 321-332.

76. PUJOL, «Les crisis de malvenda del sector vitivinícola...», 61-73.

3. *L'economia catalana aclaparada per la restricció del crèdit bancari (1883-1914)*

Les mutacions que acabem de precisar van canviar les pautes de funcionament de l'economia catalana, que passà a ser molt més dependent del mercat interior espanyol. En aquesta època, Espanya seguia essent un país eminentment agrari –l'agricultura encara ocupava una magnitud molt elevada de la població activa i aportava una proporció molt considerable del producte interior brut– i, per tant, la demanda interna estava molt condicionada per les vicissituds de la producció agrària i per la capacitat adquisitiva de la pagesia espanyola. Les limitacions que es podien derivar d'aquest condicionant es van començar a veure arran que la crisi agrària –en els seus dos vessants: cerealícol i vitícol– de finals del XIX comportà l'ensulsiada de la demanda interna. L'efecte d'això sobre la producció industrial catalana es veia intensificat pel fet que la seva indústria estava absolutament decantada vers la producció de béns de consum.⁷⁷ En aquest context, entre 1885 i 1900, la indústria tèxtil va mantenir un modest creixement per efecte de la creixent exportació de teixits als mercats cubà i porto-riqueny, gràcies a la promulgació, el 1882, de la Llei de relacions comercials amb les Antilles, que establí que els aranzels entre Espanya i les dites illes s'anirien reduint fins a desaparèixer en el curs del següent decenni.⁷⁸ La possibilitat de seguir forçant el pacte colonial quedà avortada amb la pèrdua de les colònies i, llavors, la debilitat de la demanda interna abocà aquesta indústria a una permanent situació de sobreproducció. El posterior intent d'impulsar les exportacions a través del càrtel organitzat el 1907 per la Mútua de Fabricants de Teixits de Cotó –aprofitant l'elevada protecció aranzelària per augmentar el preu intern per tal de finançar l'exportació de teixits amb *dumping*– acabà, en un parell d'anys, amb uns resultats gens satisfactoris.⁷⁹

En el decurs d'aquest període, mentre les indústries «madures» (les tèxtils) van tendir a l'estancament per problemes de demanda, la intensificació de la protecció aranzelària afavorí un procés de substitució d'importacions que va possibilitar que la producció industrial catalana iniciés un creixement per la via de la diversificació. Es tracta d'un procés relacionat amb la difusió dels processos d'electrificació i de motorització que caracteritzen l'anomenada *segona revolució tecnològica*. Les noves tecnologies van contribuir a desenvolupar noves indústries: l'elèctrica i de material elèctric, la de l'automòbil, l'electroquímica i la de la química orgànica, la del ciment... La producció d'electricitat –iniciada a Catalunya de manera precoç– enregistrà la seva eclosió a partir de 1911, quan dues empreses de capital estranger (Barcelona Traction i Energia Elèctrica de Catalu-

77. J. NADAL, «Cataluña la fábrica de España. La formación de la industria moderna en Cataluña», dins *Moler, tejer y fundir. Estudios de historia industrial*, Barcelona, Ariel, 1992, 152-154, indica que, el 1900, la indústria tèxtil encara aportava el 56,7% del producte industrial català.

78. C. SUDRIÀ, «La exportación en el desarrollo de la industria algodonera española, 1875-1920», *Revista de Historia Económica* 2, 1983, 371-376

79. SUDRIÀ, «La exportación...», 376-380.

nya) i una de catalana (Societat Catalana de Gas i Electricitat) van realitzar les grans inversions requerides per aprofitar l'enorme potencial del recursos hídrics pirinencs. L'avenç de l'electrificació afavorí el desenvolupament de la indústria de material elèctric (motors, conductors, bombetes...). En el camp de l'automoció, el 1904 es constituí la Hispano-Suïssa arran de l'entesa entre Damià Mateu i el brillant enginyer suís Mark Birkigt i, posteriorment, van aparèixer altres empreses automobilístiques. En el camp de la química, van destacar: la casa Cros, dedicada a la producció de fosfats; la Sociedad Española de Carburos Metàlics; l'Electroquímica de Flix, que produí sosa càustica i clorur de calci. La producció de ciment enregistrà un salt endavant amb la formació, el 1901, d'Asland (Cia General de Asfaltos i Portland)... En definitiva, en el decurs d'aquests anys, amb la difusió de les noves tecnologies i les seves aplicacions, s'inicià un canvi molt profund en l'estructura industrial del país.⁸⁰

GRÀFIC 4

Evolució dels recursos totals i de la cartera de préstecs i descomptes de la banca barcelonesa (1883-1909) (en milions de ptes.)



80. J. NADAL, J. M. BENAUL i C. SUDRIÀ, «La formació d'una societat plenament industrial, 1833-1935», dins J. NADAL, J. M. BENAUL i C. SUDRIÀ (dir.), *Atles de la industrialització de Catalunya, 1750-2010*, Barcelona, Vicens Vives, 2012, 125-159.

TAULA 8
El comportament del sistema financer barcelonès, 1883-1909
 (mitjanes anuals, en milions de ptes.)

1. Evolució dels comptes de passiu de capital i reserves i comptes corrents i dipòsits, i de passiu de caixa i cartera, préstecs i descomptes de les entitats bancàries barcelonenses*

	(1)	(2)	(1 + 2)		(3)	(4)			
	<i>Capital i reserves</i>	<i>Comptes corrents i dipòsits</i>	<i>Total</i>			<i>Cartera, préstecs i descomptes</i>			
			<i>Recursos</i>	<i>Índex</i>	<i>2/1</i>	<i>Caixa</i>	<i>Índex</i>	<i>3/2</i>	
1883-1884	163,6	65,9	229,4	100,0	0,4	42,1	195,4	100,0	0,6
1885-1899	133,4	77,2	210,6	91,8	0,6	62,0	158,4	81,1	0,8
1890-1894	109,9	65,0	175,0	76,3	0,6	54,9	123,1	63,0	0,8
1895-1899	87,8	100,7	188,5	82,2	1,1	98,0	97,4	49,8	1,0
1900-1904	65,5	84,1	149,6	65,2	1,3	74,2	73,0	37,4	0,9
1905-1909	58,5	56,1	114,6	49,9	1,0	30,3	80,0	40,9	0,5

2. Evolució del saldo del compte de passiu de comptes corrents i dipòsits i dels d'actiu de caixa i cartera i préstecs de la sucursal del Banc d'Espanya a Barcelona

	(1)	(2)	(3)			
	<i>Comptes corrents i dipòsits</i>	<i>Índex</i>	<i>Caixes</i>	<i>Cartera i préstecs</i>	<i>Índex</i>	<i>3/1</i>
1883-1884	19,0	100,0	20,7	29,5	100,0	1,6
1885-1889	35,7	187,9	31,1	30,9	104,9	0,9
1890-1894	44,2	232,8	40,6	19,1	64,9	0,4
1895-1899	71,7	377,3	46,2	9,7	32,8	0,1
1900-1904	87,4	459,9	86,7	28,7	97,5	0,3
1905-1909	64,2	338,0	123,2	48,2	163,5	0,7

* Inclou el Banc de Barcelona, Crèdit Mercantil, Catalana General de Crèdit, Banco Hispano-Colonial, Banco de Préstamos y Descuentos, Banco de Cataluña, Crédito Español, Crédito y Docks, i Banco Franco-Español.

Font: TORTELLA, *La banca española en la Restauración. II...*, quadres Dt V-5 i Dt VIII-4.

El pas al creixement industrial lent (i de caràcter contradictori) va ser coincident amb l'acusada i sostinguda contracció que experimentà el sector bancari barcelonès i amb la intensa restricció de l'oferta creditícia que l'acompanyà. Es van liquidar força bancs, i alguns dels subsistents van disminuir el seu desemborsament. El volum agregat de la seva cartera d'inversió i de préstecs i descomptes va davallar intensament. Mentrestant, els bancs van acumular a caixa una gran quantitat de recursos inactius –la relació entre el saldo de caixa i el dels recursos aliens se situà entorn d'1 a finals del vuit-cents– i l'excés de liquiditat, ocasionada, possiblement, pel retorn de capital arran de la desfeta colonial, s'eliminà reduint el capital desemborsat. La sucursal del Banc d'Espanya a Barcelona, desposseïda de la capacitat d'emissió autònoma de bitllets –que havia tingut entre 1875 i 1883–, quedà obligada a coadjuvar a finançar el creixent dèficit públic. En lloc d'aportar liquiditat, entre 1883 i 1900, contribuï a accentuar les restriccions de l'oferta creditícia pel fet que, d'una banda, intensificà la captació de recursos en compte corrent i, de l'altra, reduí dràsticament el crèdit atorgat al sector privat (vegeu el gràfic 4 i la taula 8). La davallada que experimentà la banca barcelonesa durant aquests anys s'ha interpretat com a efecte d'un problema de demanda de crèdit –per manca de material bancable– per part d'industrials, comerciants, etc. Però, més aviat, sembla derivada de la conjunció de les incerteses ocasionades pel fet de no poder comptar amb el suport d'un banc emissor i d'un procés de creixent esclerosi d'un sistema financer instal·lat en pràctiques arcaïques i atemorit pels esdeveniments fins al punt de sacrificar oportunitats de negoci per evitar assumir cap mena de risc. Perquè tot sembla indicar que al llarg d'aquests anys, a la plaça hi havia una demanda de crèdit insatisfeta. Diversos indicis així ho indiquen. El fet que la sucursal del Banc d'Espanya acaparés una quota creixent del mercat de crèdit comercial en quedar alliberada –a partir de 1900, en què s'assolí l'equilibri pressupostari– de coadjuvar a finançar el dèficit públic; que un dels nous bancs de Madrid, el Banco Hispano-Americano, aprofités l'avinentesa per obrir una sucursal a Barcelona; que diversos bancs estrangers –amb un esquema de negoci orientat a proporcionar crèdit a comerciants i industrials importadors– també obrissin sucursals a la ciutat.⁸¹ Sigui com sigui, és evident que el fet que la banca autòctona acumulés recursos inactius i limités l'oferta de crèdit a cotes inconcebiblement baixes esdevingué un llast per al desenvolupament de grans empreses –és el cas de la gran indústria elèctrica, que depengué d'inversions de capital estranger davant la inhibició de la banca autòctona–, de la inversió i del creixement econòmic del país. En aquest sentit, Edouard Escarra indicà (el 1908) que Catalunya «no carece de bancos si bien éstos participan en el desarrollo industrial de forma bastante restringida: practican descuentos mínimos, y adelantan los menos posible. De tal forma, ni el crédito a la producción, ni tampoco el crédito a la circulación están seriamente organizados y por lo tanto dejan de

81. F. Cabana, *Historia del Banc de Barcelona (1844-1920)*, Barcelona, Edicions 62, 1978, 87-110.

contribuir al progreso económico». ⁸² Però també és cert que aquest replegament anorrea de soca-rel, al llarg d'aquests anys, la possibilitat que sorgís cap mena de bombolla especulativa que desfermés una crisi financera. Paral·lelament, el nou sistema monetari i la nova política comercial van garantir que cap desequilibri del sector exterior no comportés tensions deflacionistes, les quals havien estat una de les causes recurrents de les crisis financeres de la Barcelona del vuit-cents.

Conclusions

Les crisis econòmiques i financeres del vuit-cents van ser inevitables –les descrites en són un bon exemple–, perquè els desequilibris del sector exterior i la contracció de l'oferta monetària (amb tots els corollaris que se'n derivaven) no es podien pal·liar a través de la devaluació del tipus de canvi. La base del sistema monetari era la moneda amb valor intrínsec, que implicava l'existència d'un tipus de canvi fix, i, per tant, la correcció dels desequilibris de la balança de pagaments s'efectuava segons el mecanisme descrit per David Hume, és a dir, mitjançant processos deflacionistes més o menys intensos. ⁸³ Un mecanisme que posteriorment serví de base per a la implantació del sistema del patró or. Tanmateix, la correcció del desequilibri del sector exterior no era automàtica, perquè malgrat la contracció de l'oferta monetària, els preus presentaven notables rigideses a la baixa, la qual cosa comportava efectes depressius persistents. Un altre problema que impedia pal·liar o contrarestar les crisis era la inexistència d'un banc central amb capacitat d'actuar com a prestador d'última instància, que proporcionés liquiditat al sistema bancari per tal d'evitar l'enfonsament del crèdit i l'alça sense aturador del tipus d'interès i que possibilités desenvolupar polítiques fiscals orientades a frenar les derives depressives. La disposició d'un banc capaç de complir aquestes funcions requeria la implantació del curs forçós de moneda fiduciària. Evidentment, aquest no era el cas del sistema financer de la Barcelona del període comprès entre 1840 i 1865, on imperà, a la pràctica, un veritable sistema de *free banking*. ⁸⁴ Tant el banc de la plaça, com les societats de crèdit i caixes de descompte van posar en circulació diferents tipus de diner fiduciari, i tots els establiments financers havien de garantir la convertibilitat a la vista o al venciment de dit diner si volien evitar la fallida.

La crisi multiforme de finals del segle XIX implicà que Espanya adoptés *de facto* un sistema monetari fiduciari, el qual, pel fet de ser molt més flexible, atenuà, acusadament, l'impacte dels desequilibris circumstancials del sector exterior sobre l'estabilitat del sistema financer. Paral·lelament, el país es veié arrossegat vers una

82. E. ESCARRA, *El desarrollo industrial de Cataluña (1900-1908)*, Barcelona, Grijalbo, 1970, 142-143 (traducció de la primera edició en francès de 1908).

83. D. HUME, *Ensayos políticos*, Madrid, Centro de Estudios Constitucionales, 1982, 106-114 (la primera edició d'aquesta obra és de 1742).

84. L. H. WHITE, *Free banking in Britain. Theory, experience and debate, 1800-1845*, Londres, The Institute of Economic Affairs, 1995, pàssim, sobre la dinàmica de funcionament i el debat suscitat pel sistema de *free banking* que imperà a Escòcia durant la primera meitat del segle XIX.

economia més tancada i més dependent del mercat espanyol, amb la particularitat que la protecció que s'atorgà al sector cerealístic aportà estabilitat als preus del blat i evità els efectes pertorbadors de crisis agràries antigues. Mentrestant, la dràstica reducció de l'oferta creditícia per part de la banca barcelonesa esdevingué un dic de contenció de tota mena de bombolla especulativa que pogués derivar vers una crisi financera, a costa, això sí, de limitar la inversió i d'intensificar l'efecte dels xocs depressius que experimentà el sistema econòmic durant aquest període. Tanmateix, en aquesta època la transició vers el sistema monetari i financer que reeixí al món occidental durant la segona meitat del segle XX es trobava a mig camí. El Banc d'Espanya era –malgrat tenir el monopoli d'emissió– un banc privat i no tenia la responsabilitat de proporcionar liquiditat al sistema econòmic i, menys encara, d'actuar com a prestador d'última instància. En definitiva, no estava obligat a contrarestar restriccions del crèdit bancari, les quals tenien intensos efectes depressius –com s'esdevingué a Barcelona durant el període de 1883-1914–; ni a desplegar polítiques preventives per frenar possibles bombolles especulatives; ni a desenvolupar polítiques anticíclics proporcionant liquiditat al sector financer en moments crítics. Es tractava, doncs, d'un context econòmic i financer allunyat del que tenim avui dia. En l'actualitat –amb un sistema monetari molt diferent del que existia a mitjan segle XIX–, els poders públics disposen d'instruments per neutralitzar els efectes depressius de les crisis a través de l'actuació dels bancs centrals com a prestadors d'última instància i del desplegament de polítiques de tipus de canvi, fiscals i monetàries adients. Però, evidentment, una cosa és que es disposi d'instruments i una altra, que s'utilitzin.

APÈNDIX 1
Evolució del canvi, a Barcelona, de les lletres girades sobre París
i sobre Londres en francs i en lliures esterlines, 1847-1867

	<i>París</i>	<i>Londres</i>		<i>París</i>	<i>Londres</i>		<i>París</i>	<i>Londres</i>
	<i>Francs/ duro</i>	<i>Xílings/ duro</i>		<i>Francs/ duro</i>	<i>Xílings/ duro</i>		<i>Francs/ duro</i>	<i>Xílings/ duro</i>
	4	5,32		1	5,19		1	5,26
	5	5,31		2	5,24		2	5,22
	6	5,32		3	5,24		3	5,25
	7	5,32		4	5,26		4	5,28
1847	8	5,34		5	5,29		5	5,26
	9	5,29		6	5,29		6	5,27
	10	5,29	1849	7	5,29	1851	7	5,27
	11	5,28		8	5,31		8	5,27
	12	4,99		9	5,33		9	5,28
	1	5,24		10	5,33		10	5,28
	2	5,21		11	5,32		11	5,27
	3	5,25		12	5,31		12	5,29
	4	—		1	5,29		1	5,29
	5	—		2	5,29		2	5,29
1848	6	—		3	5,29		3	5,31
	7	—		4	5,31		4	5,29
	8	5,09		5	5,29		5	5,29
	9	5,14		6	5,27		6	—
	10	5,11	1850	7	5,27	1852	7	5,27
	11	5,22		8	5,28		8	5,28
	12	5,16		9	5,29		9	5,27
				10	5,28		10	5,26
				11	—		11	5,27
				12	5,24		12	5,29

<i>París</i>			<i>Londres</i>			<i>París</i>			<i>Londres</i>		
<i>Francs/ duro</i>			<i>Xílings/ duro</i>			<i>Francs/ duro</i>			<i>Xílings/ duro</i>		
1853	1	5,25	50,81	1855	1		51,25	1857	1	5,22	50,24
	2	5,24	50,62		2	5,25	51,00		2	5,23	50,37
	3	5,24	50,59		3	5,24	50,00		3	5,24	50,39
	4	5,24	50,68		4	5,24	—		4	5,24	50,52
	5	5,22	50,57		5	5,25	50,62		5	5,24	50,49
	6	5,22	50,69		6	5,25	—		6	5,23	50,22
	7	5,24	50,85		7	5,24	50,85		7	5,22	50,09
	8	5,25	50,89		8	5,24	50,87		8	5,21	50,07
	9	5,26	51,07		9	5,24	50,55		9	5,21	50,15
	10	5,28	51,29		10	5,26	50,69		10	5,19	—
	11	—	—		11	5,26	—		11	5,17	—
	12	5,27	51,32		12	5,26	50,59		12	5,14	49,29
1854	1	5,28	51,35	1856	1	5,25	—	1858	1	5,16	49,49
	2	—	—		2	5,25	50,29		2	5,16	49,39
	3	5,27	51,27		3	5,25	50,27		3	5,17	49,85
	4	5,28	51,29		4	5,25	50,25		4	5,18	50,12
	5	5,28	51,27		5	—	50,22		5	5,18	50,02
	6	5,25	51,25		6	5,23	50,12		6	5,19	50,12
	7	—	51,09		7	5,24	50,12		7	5,19	50,27
	8	—	—		8	5,23	50,22		8	5,19	50,09
	9	—	—		9	5,24	50,17		9	5,19	50,05
	10	5,25	51,19		10	5,19	50,15		10	5,23	50,15
	11	5,27	51,22		11	5,17	49,79		11	5,22	50,19
	12	5,27	51,23		12	5,19	50,17		12	5,22	50,19

	<i>París</i>		<i>Londres</i>			<i>París</i>		<i>Londres</i>			
	<i>Francs/ duro</i>	<i>Xílings/ duro</i>				<i>Francs/ duro</i>	<i>Xílings/ duro</i>				
1859	1	5,22	50,25	1861	1	5,23	50,15	1863	1	5,23	50,35
	2	5,22	50,19		2	5,23	50,25		2	5,24	50,27
	3	5,22	50,15		3	5,22	50,29		3	5,23	50,35
	4	—	50,25		4	5,23	50,22		4	5,23	50,35
	5	—	50,19		5	5,23	50,19		5	5,23	50,29
	6	5,19	50,29		6	5,23	50,29		6	5,23	50,35
	7	5,23	50,59		7	5,27	50,37		7	5,23	50,29
	8	5,26	50,49		8	5,22	50,07		8	5,22	50,23
	9	5,25	50,52		9	5,22	48,89		9	5,21	50,03
	10	5,26	50,52		10	5,22	49,65		10	5,21	50,05
	11	5,24	50,49		11	5,19	49,65		11	5,19	50,05
	12	5,24	50,49		12	5,19	49,55		12	5,19	50,05
1860	1	5,24	50,59	1862	1	—	49,67	1864	1	5,17	49,85
	2	—	50,33		2	5,19	49,69		2	5,16	49,69
	3	—	50,37		3	5,23	50,05		3	5,17	50,00
	4	5,23	50,29		4	5,25	50,28		4	5,21	50,29
	5	5,24	50,47		5	5,26	50,43		5	5,21	50,35
	6	5,24	50,52		6	5,26	50,49		6	5,19	50,45
	7	5,25	50,55		7	5,23	50,05		7	5,19	50,35
	8	5,26	50,65		8	5,22	49,89		8	5,19	50,15
	9	5,26	50,65		9	5,21	49,89		9	5,15	49,79
	10	5,26	50,66		10	5,24	50,13		10	5,15	49,78
	11	5,26	50,65		11	5,23	50,19		11	—	49,00
	12	5,25	50,59		12	5,23	50,29		12	5,07	49,13

<i>París</i>			<i>Londres</i>			<i>París</i>			<i>Londres</i>		
<i>Francs/ duro</i>			<i>Xilings/ duro</i>			<i>Francs/ duro</i>			<i>Xilings/ duro</i>		
	1	5,11	49,55		1	5,09	49,48		1	5,13	49,59
	2	5,12	49,49		2	5,09	49,35		2	5,13	49,57
	3	5,12	49,49		3	5,08	49,13		3	5,14	49,55
	4	5,16	49,79		4	5,11	49,33		4	5,15	49,79
	5	5,16	49,35		5	5,13	49,69		5	5,17	49,85
1865	6	5,12	49,43	1866	6	5,09	49,95	1867	6	5,19	50,09
	7	5,09	49,15		7	5,09	50,09		7	5,22	50,13
	8	5,11	49,34		8	5,09	49,67		8	5,21	50,09
	9	5,13	49,75		9	5,11	49,45		9	5,19	49,85
	10	5,15	49,88		10	5,16	49,89		10	5,16	49,75
	11	5,11	49,63		11	5,16	49,77		11	5,16	49,69
	12	5,09	49,49		12	5,14	49,59		12	5,15	49,57

Font: Arxiu Nacional de Catalunya, Fons Corredors Reials de Canvi de Barcelona, llibres *Registro de cotizaciones*.