

Prohibida la reproducción de trabajos de esta Revista, sin citar su procedencia.

Los valores hipotecarios en las grandes crisis

«En circunstancias como las presentes es cuando se aprecia en toda su importancia la enorme ventaja de los valores que tienen por garantía la propiedad. Por violentas que sean las tempestades que se desencadenen, las fincas subsisten. La Naturaleza no detiene su curso, y los frutos de la tierra y los alquileres urbanos constituyen una segura renta».

Toda propaganda industrial es útil y convenientísima; somos partidarios de la divulgación bien entendida de toda clase de iniciativas, gestiones y procedimientos, pues de la contrapuesta y variadísima oferta de inversiones de capital, surge la claridad de ideas y el favor ó desfavor de las clientelas.

Somos en esto tan radicales, que abogamos por la libertad de toda propaganda industrial y mercantil, mientras en ella no exista engaño ó mala fe, ni aquellos indicios racionales, aun sancionada la licitud de la *réclame*, que declaren incurso moralmente un procedimiento ó términos de una publicidad en el campo de la competencia desleal.

Decimos esto en deber de sincero y altruista patriotismo frente á la gran crisis económica actual, porque, á nuestro modesto entender, se está abusando algún tanto de los cantos elegiacos y excesiva proclamación de excelsitudes y hegemonías de los valores hipotecarios en punto á seguridades y garantías sobre todas las demás clases de valores é inversiones de capital.

Y esto que así, en términos generales, es sencillamente inexacto, en el campo de los economistas es totalmente anticientífico, y en el orden de la economía social de un país, máxime en momentos como los actuales, que demandan excepcional acometividad y expansión industrial y mercantil, es francamente antipatriótico.

Esa afirmación general, absoluta, de la primacía de los valores hipotecarios ó pignoratícios, esto es, á simple y única base de la material tenencia de la garantía, descuaja por completo, arrancándola de raíz, toda la sana doctrina de los verdaderos economistas y financieros, inspirada en la unánime proclamación del crédito, público y privado, como base indeclinable de todas las maravillosas y gigantescas concepciones agrícolas, industriales y mercantiles de la vida moderna.

Mirando tan solo al interior de nuestro país, con sólo parangonar esta ciudad con aquella otra ciudad, puede sintetizarse nuestro pensamiento en esta gráfica expresión: ciudad de hipotecas, es ciudad de usureros, de costumbres primitivas, de atrofia moral, de atraso industrial, de estancamiento científico; ciudad que campea en el uso del crédito y en las organizaciones de crédito y para el crédito, es ciudad industrial, progresiva,

de empuje mercantil, de transformación social, en suma, de actividad vivificadora de la economía social de un pueblo, en constantes y rápidas rotaciones, en los empleos, liquidaciones y nuevas inversiones, de su capital circulante.

Nosotros no reconocemos más primacía ni otra excelencia que la excelsitud del crédito, basado en la confianza y en la rectitud del hecho administrativo ó de gestión, pues ni aún, en igualdad de condiciones, puede proclamarse la superioridad de la inversión hipotecaria ó prendaria sobre la de crédito, pues si en dos gestiones honradas por igual, la obligación no hipotecaria tiene el aleas, como todo lo humano, de lo imprevisto y de lo inesperado, tampoco la obligación hipotecaria puede sustraerse al eterno accidente de la vida que amenaza hasta las más firmes concepciones.

La rectitud en la gestión y el acierto en la concepción de los negocios ó empresas: he ahí la fuente del crédito, base de toda la vida económica y financiera.

En el orden individual, una buena hipoteca, en todas las mejores condiciones que el más exigente pudiera desear, es una excelente inversión de capital; pero no cede ni un punto en cuanto á confianza, seguridad y garantía á la simple firma de un Banco ó banquero de primera fila ó á la obligación de una Sociedad anónima de reconocido crédito y sólido negocio.

Y en el aspecto colectivo, un Banco ó Sociedad de hipotecas ó de créditos ó inversiones total ó parcialmente hipotecarias, valdrá tanto cuanto valga su gestión, pues la propiedad rural como la propiedad urbana están igualmente sujetas á pérdidas parciales ó totales por fenómenos atmosféricos, como los terremotos, inundaciones, aluviones, etc., conflagraciones nacionales ó internacionales, como las invasiones de ejércitos, bombardeos, etc., ó por simples causas sociales de localidad, determinantes de bajas incalculables en las valoraciones de la propiedad.

No está aún borrado el recuerdo del *crack* de los Bancos hipotecarios en Alemania; pero aun prescindiendo de este ejemplo de carácter general, ¿no está fresco todavía aquel período de las bombas en Barcelona que produjo gran baja en la valoración y en los alquileres de la propiedad urbana? ¿No estamos tocando aún la tremenda crisis de la propiedad en la Argentina? ¿Qué seguridad tienen al presente los créditos hipotecarios basados en la propiedad y en los alquileres de Lieja, de Lovaina, de Namur, de Lille y de tantas otras poblaciones derruidas y hasta borradas del mapa, y de tantas regiones y zonas fértiles de cultivo convertidas al presente en eriales y escombreras?

Pero, ¿qué más? Nadie podrá dudar de la solidez y excelente organización del Banco Hipotecario de España, que representa el *summum* de garantías y de prestigioso historial en punto á verdaderos valores hipotecarios. Pues bien, las acciones del Banco Hipotecario, influídas, asimismo, por la general crisis, se cotizan hoy á 200, con pérdida de muchos enteros, y sus inmovibles cédulas hipotecarias, tantos y tantos años sostenidas por encima de la par, consideradas

se á la representación parlamentaria de Cataluña para que lleve al Parlamento el problema planteado. Realmente, el pequeño comercio é industria se encuentran en una situación apurada, ya que la banca particular ha cerrado en absoluto el crédito que antes les tenía abierto. También los Sindicatos agrícolas se lamentan de que, no obstante aportar suficientes garantías, no se les facilita el crédito que se les ofreció por el Director del Banco de España cuando la visita que les hizo la Comisión de la Federación Agrícola Catalana Balear.

El movimiento comercial de nuestra plaza carece de interés, siendo escasas las transacciones. La exportación de nuestros productos agrícolas se mantiene muy reducida. Se han registrado algunos arribos de algodón, que dejarán á nuestra plaza bastante bien surtida.

El alza que actualmente experimentan los francos y las libras continúa siendo objeto de preocupación é inquietud por parte de los grandes importadores, y cualesquiera que sean las causas reales ó positivas que la originen sería conveniente que el Gobierno procurara moderarla ó contenerla, utilizando los medios á su alcance, teniendo en cuenta los perjuicios que las bruscas oscilaciones causan al comercio y á la producción.

Uno de estos días pasados tuvo lugar frente al edificio de La Lonja una reunión de los pequeños doblistas de socios del Casino Mercantil para ponerse de acuerdo á fin de gestionar la cuestión de las dobles que tienen todavía pendientes de liquidación.

En la cotización particular de valores se ha operado últimamente á los siguientes cambios:

Interior A, á 75 y tres cuartos; ídem serie B, á 75 y medio y 75; ídem serie C, á 74 y medio; ídem serie D, á 73 y medio; ídem serie E, á 71.75 y 71.50; amortizable A, á 95; ídem B, á 94 y medio; ídem C, á 94; Municipales de 1906, á 83; ídem de 1912, B, á 73 y tres cuartos; bonos de la Reforma, á 81 y cuarto; Puertos de 1912, á 97 y medio; Alicantes, D, á 75; Arizas, á 78; Segovias, á 76; Francias, 2 y cuarto por 100, á 47 y medio, 48 y medio y 49; Adheridas, á 65, 64 y medio y 65; Almansas, 4 por 100, á 76; Nortes, acciones, 64 y 64 y tres cuartos; Alicantes, acciones, 65, 64 y medio y 65; Teléfonos, á 88 y medio.

El cambio regulador en cheque es: Libras, á 26.75, francos, á 104.95 y marcos, á 125.75.

JORGE DE LLURIA

Carta de Bilbao

La crisis obrera no se limita á nuestra villa y á la llamada zona fabril é industrial,

Se siente también en los pueblos del interior, especialmente en aquéllos que tienen alguna industria, como Ermua, donde la fabricación de armas es importante, pero ahora se halla paralizada.

El Alcalde de Ermua se ha dirigido á la Diputación, solicitando que se realicen obras en aquel término municipal para mitigar la crisis obrera.

Como en las diversas visitas que la Comisión de los sin trabajo hizo al Presidente de la Diputación para interesar la ejecución de obras provinciales con que contribuir á aminorar la crisis de trabajo, éste expuso la falta de dinero con que cuenta, parece que se proyecta lanzar al mercado obligaciones del ferrocarril de Triano, que están todavía sin emitir, y que si no se ha realizado ya tal propósito es por el temor de que la abstención de compradores acaso a realizar la venta á bajo precio, con perjuicio para los intereses provinciales.

El Sr. Murga ha encomendado á empleados de carácter administrativo que realicen gestiones cerca de las entidades bancarias á fin de lograr la venta de obligaciones de Triano sin quebrantó para la Diputación, y si se llegase á un acuerdo, se venderán por valor de 100 ó 150.000 pesetas.

Como las obligaciones no emitidas aún no bajarán de 5.000, la cantidad que su venta produjese pasaría á poder de la Comisión Provincial, que propondría las obras que conviene ejecutar para aliviar la crisis de trabajo.

En la Diputación, han celebrado una reunión el Presidente de la Corporación, el Vicepresidente de la Comisión provincial, el de la de Hacienda, y un Vocal de la misma, con los representantes de las empresas de ferrocarriles y tranvías para tratar del impuesto de transportes.

En principio hubo corrientes de avenencia, con el fin de evitar el pleito que las Compañías entablan contra el acuerdo de la Corporación, respecto al mencionado impuesto.

Los representantes de las Compañías celebrarán una reunión para proponer á la Corporación lo que estimen oportuno, y esta proposición será despues objeto, á su vez, de estudio por parte de los señores Diputados.

En el caso de que lleguen á un acuerdo, este será some-

tido á la ratificación definitiva de la Corporación provincial.

La Compañía del tranvía urbano de Bilbao, ha presentado un proyecto que tiene por objeto establecer un ramal que una su actual red con el barrio de Irala-barri.

El nuevo ramal arrancará de la explanada de la Plaza de Toros de Vista Alegre, empalmando en ese punto con el ramal del tranvía urbano que se dirige á la estación de mercancías del ferrocarril de Santander á Bilbao, ganando desde ese punto la calle particular de Irala, para dirigirse luego á la avenida principal hasta su terminación. En la citada calle particular de Irala, se establecerá una bifurcación que por la calle particular de Ugalde, se dirija á la fábrica «Harino-Panadera», penetrando en el patio de ésta,

La Compañía Naviera Vascongada, domiciliada en Bilbao, reduce su capital social en 625.000 pesetas, cantidad que devuelve á sus accionistas, modificando sus Estatutos en forma que su capital social sea en lo sucesivo de pesetas 2.500.000 representado por 12.500 acciones de 200 pesetas cada una.

La Sociedad Altos Hornos de Vizcaya ha acudido, con un documento muy notable, á la información abierta por la Junta de Iniciativas acerca de los medios á emplear para la protección y el desarrollo de las industrias metalúrgicas españolas.

Reiteradamente hemos hecho la observación de que para llegar á abrir el Crédito de la Unión Minera, es necesario que todos los acreedores prestaran su conformidad á la fórmula propuesta por la Cámara de Comercio.

Los Vocales de la Comisión ejecutiva han realizado una brillantísima gestión recorriendo toda Vizcaya y obteniendo adhesiones que representan más de 32 millones de pesetas. Pero faltan las adhesiones de otros siete millones y los interesados deben apresurarse á enviarlas, venciendo la resistencia que no les ha de dar resultado alguno y que puede causarles perjuicios grandísimos, pues si fracasaran los trabajos no queda otro camino que el judicial, camino largo y costoso.

La Cámara lo dice de un modo concreto y terminante. En carta que ha publicado toda la prensa local indica que el asunto ha entrado en una nueva fase que pudiera malograr los trabajos hechos, pues es necesario conseguir, no una mayoría de adhesiones, sino la totalidad de las mismas, siendo imposible acercarse la Comisión á las 16.000 personas que tienen cuentas corrientes pendientes con el Crédito.

La situación bursátil no varia en la semana. Continúa el dinero á la expectativa y temeroso de hacer operaciones ante la crisis local que atravesamos. En la semana quedan: el Interior, á 72.25; Cédulas hipotecarias, á 90; Altos Hornos, á 268.50; Ferrocarriles Vascongados, á 98.25, en alza de un cuartillo; Nortes, á 342; Banco de Vizcaya, á 240; Minera de Dicedo, á 110; Obligaciones municipales, 4 por 100, á 93; Obligaciones Tudela Bilbao, segunda serie, á 102, y Alsasua, á 89. Los francos á 105 y las libras á 26.61.

P. ECHEVARRIA

Bolsa de Madrid

La situación bursátil varia poco en la semana y sigue dominando la desanimación, aun cuando en los dos últimos días parece afirmarse algo el curso de los valores del Estaco.

Las oscilaciones reflejan el efecto que producen las contradictorias noticias que se reciben de la guerra, según se interpretan á favor ó en contra de su terminación, que sigue sin vislumbrarse.

A esta expectación, que mientras dure influirá en el retraimiento del dinero, se une ahora la preocupación que hay en la Bolsa y en los capitalistas, sobre las resoluciones que dará el Parlamento convocado al difícil problema financiero, sobre todo por las consecuencias que la guerra produce en nuestra economía nacional.

Nos vamos defendiendo, aunque escasea el dinero circulante, y se deprime la exportación de nuestros productos; pero no se sabe hasta cuándo durará la crisis, ni se tiene la seguridad de que no surgirán nuevas dificultades, aunque no se preven por ahora.

Manifiéstase en el mercado el deseo de que la contratación á plazo se restablezca, si bien dentro de límites prudentes, y quizás resultase hasta conveniente para el mercado de contado el que esto se hiciese de modo que se fuese preparando el terreno para las operaciones de crédito, que indudablemente han de venir en su tiempo.

En vista de las reclamaciones que se reciben en Hacienda por el alza de los cambios, el Ministro se propone intervenir el mercado.

En el Consejo que el martes celebró el Banco de España acordó bajar á 4 y medio por 100 el descuento sobre