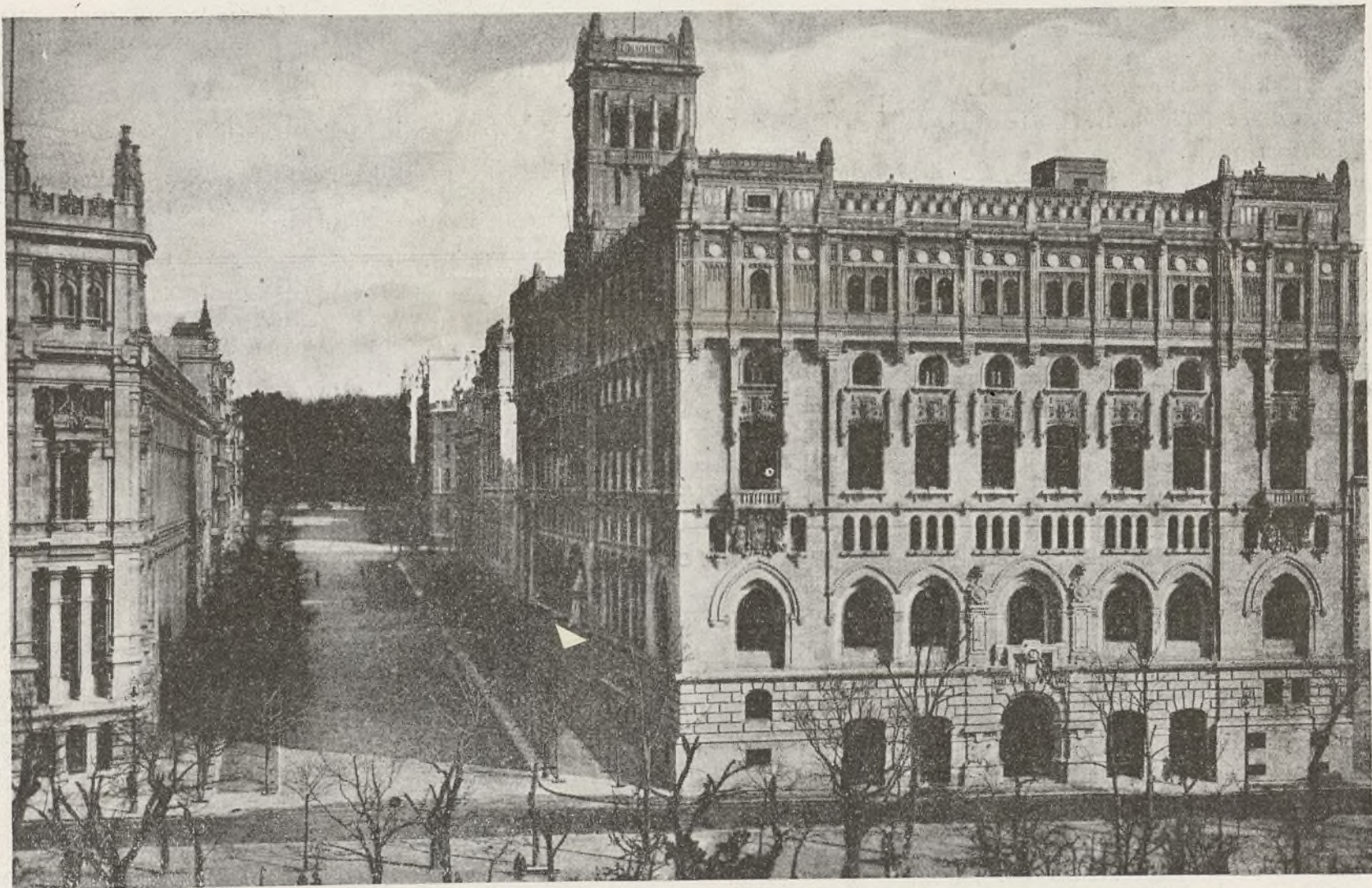


LA ILUSTRACIÓN MODERNA

REVISTA IBERO-AMERICANA
ECONOMIA-FINANZAS-TURISMO



MADRID.—Edificio del Ministerio de Marina, en el Paseo del Prado.

MADRID

DIRECCIÓN: VICENTE BLASCO IBÁÑEZ, 9, PRIMERO

TELÉFONO 40.729

Sucursal: Preciados, 17.

INDICADOR DE LA BANCA Y SEGUROS

BANCA (Madrid)

	Telefonos.
Banco de Ahorro y Construcción. Juan Bravo, 81	53840
Banco de Bilbao. Alcalá, 16	12866
Banco de Crédito Industrial. Carrera de San Jerónimo, 34.	18212
Banco de Crédito Local de España. Paseo del Prado, 4.	12850
Banco de España. Calle de Alcalá	11110
Banco Español del Río de la Plata. Alcalá, 57	11040
Banco Hipotecario. Paseo de Recoletos, 12	51610
Banco Hispano - Americano. Plaza de Canalejas, 1	12963
Banco Hispano de Edificación. Av. ^a de Eduardo Dato, 16.	11270
Banco Mercantil e Industrial. Avenida de Pi y Margall, 12.	92941
Banco Urquijo. Alcalá, 49	12840
Banco de Vizcaya. Nicolás María Rivero, 8 y 10	11177
Crédit Lyonnais. Alcalá, 8.	11180
Consejo Superior Bancario. Plaza de las Cortes, 3	16607

BARCELONA

Banco de la Propiedad.
Banco Urquijo Catalán. Pelayo, 42.
BILBAO
Banco de Bilbao.
Banco Urquijo Vascongado. Plaza Circular, 1.
Banco de Vizcaya. Plaza Circular.
GIJÓN
Banco Gijonés de Crédito. Calle Corrida.
Banco Minero e Industrial de Asturias. (filial del Banco Urquijo).
LA CORUÑA
Banco de La Coruña.
Banco Pastor.
OVIEDO
Banco Asturiano de Industria y Comercio.
Banco Herrero. Calle de Fruela.
PAMPLONA
Crédito Navarro.
SAN SEBASTIÁN
Banco Urquijo de Guipúzcoa.
SANTANDER
Banco Mercantil.

SEGUROS (Madrid)

	Telefonos.
Adriática, Comp. ^a de Seguros.	
Avenida de Pi y Margall, 17.	14730
Cantabria. Sevilla, 12 y 14	15014
Compañía Hipotecaria (antes Cooperativa). P. ^a Sta. Ana, 5.	19554
España (S. A.). Avenida de Dato, 8	19876
L'Abeille. Senaio, 5.	52337
La Equitativa (Fundación Rosillo). (Alcalá, 71)	55745
La Mundial. Mayor, 6 y 8.	12540
La Sud-América. Plaza de Cánovas, 4	16918
Minerva. Comp. ^a An. ^a de Seguros. Av. ^a de Pi y Margall, 16.	17540
Omnia. Paseo de la Castellana, 1	42305
BILBAO	
Sun. Director general, D. Luis Basterra. Alameda de Urquijo, 12.	
MÁLAGA	
El Fénix Austriaco. Alameda de Pablo Iglesias, 46.	
ZARAGOZA	
Banco Aragonés de Seguros.	

BANCO DE BILBAO

FUNDADO EN 1857

Capital social: 100.000.000 de pesetas.
Capital emitido desembolsado. pesetas 69.750.000
Reservas 86.679.449,11 { Ptas. 156.429.449,11

BALANCE PESETAS: 4.179 224.321,20

Domicilio social: BILBAO III Dirección telegráfica: BANCBAO.
Claves: Petersons 3.º = PETCO = Particulares.

ALBACETE, ALCOY, ALGORTA, ALICANTE, ALMERIA, ARANDA DE DUERO, ASTORGA, BADAJOZ, BARACALDO, BARCELONA, BARCELONA (Agencia A), BARCELONA (Agencia B), BERMEO, BILBAO (Gran Vía), BRIVIESCA, BURGOS, CASTRO-URDIALES, CORDOBA, CORUÑA, DURANGO, ELIZONDO, ESTELLA, GERONA, GIJON, GUERNICA, JEREZ DE LA FRONTERA, LAS ARENAS, LAS PALMAS, LEON, LEQUEITIO, LERIDA, LERMA, LOGROÑO, LONDRES, MADRID, MADRID (Agencia A), MADRID (Agencia B), MADRID (Agencia C), MADRID (Agencia D), MÁLAGA, MEDINA DE POMAR, MELILLA, MIRANDA DE ERO, MURCIA, ORDUNA, PALENCIA, PAMPLONA, PARIS, PESARROYA - PUEBLONUEVO, PONFERRADA, REINOSA, REUS, ROA DE DUERO, SABADELL, SAGUNTO (Puerto), SALAMANCA, SANGÜESA, SAN SEBASTIAN, SANTA CRUZ DE TENERIFE, SANTANDER, SEVILLA, TAFALLA, TANGER, TARRASA, TOLEDO, TUDELA, VALDEPEÑAS, VALENCIA, VALENCIA (Puerto), VIGO, VITORIA, ZAMORA, ZARAGOZA.

TIPOS DE INTERES

Desde 1.º de julio de 1933, y a virtud de la norma del Consejo Superior Bancario, de observancia general y obligatoria para toda la Banca operante en España, este Banco no podrá abonar intereses superiores a los siguientes:

I. CUENTAS CORRIENTES: A la vista, 2 % anual.
II. OPERACIONES de AHORRO: a) Libretos ordinarios de ahorro, de cualquier clase, tengan o no condiciones limitativas, 3 y 1/2 % anual.
b) Imposiciones: Imposiciones a plazo de tres meses, 3 % anual; Imposiciones a seis meses, 3,60 % anual; Imposiciones a doce meses o más, 4 % anual.
Regirán para las cuentas corrientes a plazo los tipos máximos señalados en esta norma para las imposiciones a plazo.

PRINCIPALES OPERACIONES EN ESPAÑA

Giros, transferencias, cartas de crédito, órdenes telegráficas sobre todos los países del mundo.
Descuentos, préstamos, créditos en cuenta corriente sobre valores y personales.
Aceptaciones, domiciliaciones y créditos comerciales en Bilbao, Barcelona, Madrid, París, Londres, Nueva York, etc., para el comercio de importación en condiciones limitadas a los cuencacorrentistas.
Descuento de letras, documentarias y simples, por operaciones del comercio de exportación.
Préstamos sobre mercancías en depósito, en tránsito, en importación y en exportación.
Operaciones de Bolsa en las de Bilbao, París, Londres, Madrid, Barcelona, etcétera. Compraventa de valores.
Depósitos de valores, cupones, amortizaciones, conversiones, canjes, renovaciones de hojas de cupones, empréstitos, suscripciones, etc.
Cuentas corrientes e imposiciones en moneda extranjera.
Negociaciones de francos, libras, dólares, etc.; afianzamiento de cambio extranjero

EN PARIS Y LONDRES:

El BANCO DE BILBAO en Londres, único Banco español que opera en Inglaterra, y la Sucursal de París actúan, ante todo, para fomentar y facilitar el comercio anglo-español y franco-hispano, dedicándose toda su atención y efectuando todas las operaciones antedichas, y de un modo especial el servicio de aceptaciones, domiciliaciones, créditos comerciales, cobros y pagos sobre mercancías en condiciones muy económicas.
Las operaciones de cambio, Bolsa, depósito de títulos, forman parte de la actividad de dichas Sucursales, las que, a petición, remitirán condiciones detalladas.



BANCO HIPOTECARIO DE ESPAÑA

Paseo de Recoletos, 12. - MADRID

PRÉSTAMOS AMORTIZABLES con PRIMERA HIPOTÉCA, a largo plazo, sobre fincas rústicas y urbanas hasta el 50 por 100 de su valor, con facultad de reembolsar en cualquier momento, total o parcialmente, el capital que se adeude

En representación de estos préstamos emite **cédulas hipotecarias** al portador con exclusivo privilegio.
Estos títulos son los únicos valores garantizados por **PRIMERAS HIPOTECAS sobre fincas de renta segura y fácil venta**, que representan más del doble del capital nominal de las cédulas en circulación, teniendo como suplemento de garantía el capital social y sus reservas. Se cotizan como valores del Estado y tienen carácter de efectos públicos, no habiendo sufrido alteraciones importantes en su cotización, no obstante las intensas crisis por que ha atravesado el país.

Se negocian todos los días en las Bolsas de España en grandes partidas; se pueden pignorar obteniendo un porcentaje elevado de su valor nominal a módico interés. El Banco Hipotecario las admite en depósito sin percibir derechos de custodia; comunica al depositante su amortización; se encarga de su negociación, bien directamente o por medio de los Bancos, corredores de Comercio y agentes autorizados de la localidad. Resulta, por tanto un valor de cartera de máxima garantía, indispensable en Sociedades, Corporaciones y particulares.

PRÉSTAMOS ESPECIALES PARA EL FOMENTO DE LA CONSTRUCCIÓN en poblaciones de importancia, bien a corto o a largo plazo.

ADMITE CUENTAS CORRIENTES con Interés.
Tiene establecido un Negociado especial de **apoderamientos e informes**, con carácter GRATUITO para representar a los prestatarios de provincias en toda la tramitación del préstamo, mediante poder otorgado al efecto.



Hyosé Pablo Espartero
Encomendado y Exportador de Vinos
Alquiler de Vagones-Tankers

CASA FUNDADA EN EL 1845
FABRICA DE ANISADOS Y LICORES
ALCOHOL DE VINO Y ORUGA
ACEITES DE OLIVA

VILLAVA
A. Naranjo

LA ILUSTRACIÓN MODERNA DE ECONOMÍA Y FINANZAS

DIRECCIÓN: Vicente Blasco Ibáñez, 9. — Sucursal: Preciados, 17.

Teléfono 40.729.

Madrid. — Julio de 1935.

Año VII. — Núm. 70.



MR. CLAUDE G. BOWERS,
ilustre personalidad de gran prestigio y talento, que ostenta el alto cargo
de Embajador de los Estados Unidos de América.

CRÓNICA FINANCIERA

Los mercados bursátiles ofrecen muy pocas novedades en el transcurso del presente mes. A la desgana que venían reflejando en períodos anteriores viene a unirse la producida con motivo de la llegada del verano, la cual acentúa la paralización del negocio hasta el límite, toda vez que existe una falta total de factores favorables que pudieran constituir la natural contrapartida a la creciente disminución de negocio que se observa.

El corro de valores de especulación ha quedado reducido a una veintena de asiduos que se limitan a ver el cortísimo mercado en el que las oscilaciones de tres puntos hace decir que «tal valor ha subido mucho»; lo cual indica que la larga prostración en que se halla sumida la Bolsa hace perder la noción de la importancia de las oscilaciones.

El dinero sigue afluyendo en cantidades de consideración al único sector del mercado que presenta las mayores facilidades y los riesgos menores de momento. Los Fondos públicos siguen constituyendo la máxima atracción para las inversiones de numérico, y sus respectivas cotizaciones dan la nota más firme entre los restantes corros de valores de dividendo y renta fija, aunque se puede observar que las mejoras que tienen alcanzadas parecen haber hallado los cambios-topes, pues los corsos perma-

necen estacionados uno y otro día, pero sin abandonar su característica firmeza.

Sería muy halagador que pudiéramos señalar algunas perspectivas favorables que nos hicieran concebir esperanzas para un futuro inmediato, con respecto a un cambio de orientación de nuestras Bolsas; pero debemos confesar que, por ahora, no podemos sentirnos optimistas. El factor principal, que es la orientación política, sigue de espaldas a los intereses de la economía nacional, y su labor socializante, continuada con una firmeza y un tesón dignos de mejor causa, acrecientan el recelo y la desconfianza de los elementos capitalistas encargados de hacer vivificar nuestras fuentes de riqueza en todas las actividades de la Nación.

Estos repetidos ataques a las fuerzas económicas dieron lugar en principio a un retraimiento progresivo en materia de negocios, pues al ver desamparados sus intereses se impuso el natural instinto de defensa haciéndoles recogerse en una esfera menor de actividades, lo cual da lugar a que se extienda entre el pueblo el mal-estar existente con motivo del aumento del número de parados.

De este modo creían las fuerzas vitales del país poderse sostener sin grandes pérdidas en este período de inconsciencia política; pero la labor socializante emprendida

por el Gobierno continúa atropellando sagrados intereses y pone en peligro por su base a toda la economía nacional.

Ante la ceguera de nuestros gobernantes para los grandes males que se avecinan, las fuerzas representativas de nuestra economía han tenido que abandonar su actitud pasiva, y dando la voz de alarma se han lanzado a justos actos de protesta que pronto tendrán que dar sus frutos.

Protesta la Banca, protesta el comercio madrileño, se constituye la Asamblea económico-social de las clases patronales con representaciones de las provincias más caracterizadas y toman importantes acuerdos para la defensa de sus intereses, que son los de la Nación; las Asociaciones económicas de Cataluña se reúnen en magna Asamblea y elevan sus peticiones al Poder constituido; es decir: las fuerzas vitales de la Nación abandonan su pasividad suicida y se enfrentan con el Gobierno para hacerle comprender que no se puede seguir por ese camino. ¡Ya era hora! Si los hombres que gobiernan el país no han perdido por completo desde su altura la noción del estado de cosas actual, es de suponer que atenderán las unánimes protestas de los representantes de la economía española.

MATI-VILLA

20-7-33.

LA CRISIS DEL FERROCARRIL

A pesar de las vicisitudes por que atraviesan los ferrocarriles españoles, su economía es sólida y sus perspectivas favorables.

El secretario del Consejo de Administración de los Caminos de Hierro del Norte de España, Sr. Reparaz, profesor de Economía política en la Escuela de Ingenieros de Caminos, ha hecho al corresponsal de la «Agencia Económica y Financiera», de París, las declaraciones que siguen:

«El problema de los ferrocarriles españoles constituye una de las manifestaciones de la situación realmente sana y sólida de la economía nacional y del magnífico porvenir de ésta para tan pronto como remita la actual nerviosidad de las discordias políticas y las actividades materiales recobren su ritmo normal.

Desde luego tengo que declarar que el problema de nuestros ferrocarriles resulta mucho menos agudo que los planteados en el mismo ramo en casi todos los demás países. La baja de las recaudaciones, por ejemplo, es bastante menos ruda que en otras partes, pues mientras que con relación a 1929—el año de los productos máximos—alcanza en los principales países de Europa y América alrededor del 25 por 100, el 35 en Bélgica y cerca del 45 en Alemania, no llega más que al 8 por 100 en el conjunto de las grandes redes españolas. Y ya se ha iniciado una reacción, sobre todo en Madrid-

Zaragoza-Alicante, que permite suponer que haya pasado la parte peor de esta coyuntura.

Nuestros ferrocarriles, a pesar de las dificultades que oponen a su gestión, desde el punto de vista económico, las condiciones naturales del país—los perfiles de las líneas españolas son, después de los de Suiza, los más accidentados de Europa—y la legislación social, se explotan en condiciones de buen rendimiento y de una gran sobriedad en los gastos, por lo que el coste del kilómetro de recorrido no suele pasar de 3,12 francos oro. En cuanto al coeficiente de explotación, en el último ejercicio resultó del 75,25 por 100 para el conjunto de las grandes líneas.

Las dificultades económicas actuales corresponden, de una parte, al nivel de las tarifas, que en general son las más baratas de Europa, no obstante la longitud efectiva de las líneas españolas. En relación con 1913, el aumento ha sido muy limitado: nominalmente, las tarifas nuestras fueron elevadas en un 15 por 100, y en realidad, al suprimirse varias tarifas especiales, el aumento aludido resultaba triplicado. Sin embargo, la reducción sufrida por la peseta en su valor oro o en su capacidad adquisi-

tiva ha acabado por compensar sobradamente esos aumentos. Actualmente las tarifas españolas representan, calculadas en oro, alrededor del 80 por 100 del nivel anterior a la guerra, lo que quiere decir que la baja real es la mayor de toda Europa. Por bajo del índice anterior a la guerra, pero con reducciones menos importantes, figuran sólo Francia, Checoslovaquia e Italia. Los restantes países tienen sus tarifas a un nivel muy superior.

La segunda de las causas del desorden económico existente en las Empresas es la pesadumbre de las cargas fiscales que todavía gravitan sobre nuestros ferrocarriles. Mientras que en Francia se ha reducido el impuesto de transportes recientemente al 12½ por 100, España ocupa en ese aspecto la primera fila en Europa, con el 25 por 100 para los viajeros y el 5 sobre las mercaderías.

El problema de la competición de los transportes por carretera es ahora menos grave que en otros sitios, ya que en varios países existen profusas redes de líneas secundarias, a las cuales el automóvil les ha quitado la razón de existir. En España, por fortuna en este caso, las líneas de esa categoría se han extendido poco, y la decisión del Ministerio de Obras Públicas de suspender la construcción de las nuevas, iniciadas con demasiada amplitud por la Dictadura, ha acentuado esas favorables condiciones.»

DECLARACIONES DEL MINISTRO DE HACIENDA

El ministro de Hacienda, Sr. Vinuales, contestando a diversas preguntas de la Prensa, expuso su criterio en la siguiente entrevista:

—¿Cuál es la situación actual de España en relación con la crisis mundial?

—De una gran atenuación de los problemas que ésta representa, porque la vida de España es más interior que exterior, sin que ello pueda decirse en absoluto que es una ventaja o un inconveniente.

En la Conferencia económica de Londres se ha puesto de relieve cómo los problemas más formidables planteados (arreglo de deudas, paro obrero, solución de créditos, estabilización monetaria) nos alcanzan con menos violencia que a otros países, y algunos no nos alcanzan de momento, aunque la corriente del comercio internacional es el vehículo por donde nos llegan los efectos de la crisis.

Otro síntoma de esa falta de dependencia económica es que nuestros precios interiores en muchos períodos, algunos de varios años, han marchado completamente divorciados de los precios exteriores.

Nuestra producción tiene sus mercados naturales en el interior del país e influye poco en el mercado exterior. Así se ha dado el caso de que la cosecha más grande de aceite en España haya sido compatible con un nivel elevado en el precio de este producto.

Esta aparente independencia económica no puede hacerse comodín para crear sobre ella una bienaventuranza eterna. Procede del aislamiento en que vivimos, de la falta de iniciativa industrial; pero hay que pensar que el progreso nos habrá de ir poniendo frente a frente cada vez más a problemas internacionales, y la próxima crisis nos afectará más. Sería bueno, por consiguiente, que todos nos preparemos para hacer frente a las contingencias de los problemas que puedan plantearse.

—¿Cuál es la situación de la Hacienda?

—En realidad, debía pasar por alto esta pregunta, porque ni ustedes pueden aspirar a una completa inquisición en esta materia ni yo puedo darle la contestación más amplia que la de una concreta referencia. Hay una realidad que se ha impuesto en España desde 1909, y es la del déficit crónico. Las cargas y obligaciones de la Hacienda han crecido más rápidamente que los recursos ordinarios, y la República se ha encontrado con que entre aquellas cargas y funciones no figuraban algunas que era preciso desarrollar y ha habido que dotarlas con recursos extraordinarios de momento, pero con la decisión firme de ir a una normalización lo más rápida posible. Es decir, que el problema de la Hacienda es ajustar su

estructura a la vida pública que el país se ha dado.

—¿Cuál será la orientación del nuevo presupuesto?

—Apenas he desbrozado un poco esta cuestión, y sería, por consiguiente, muy aventurado dar ahora pelos y señales de lo que ha de ser el futuro presupuesto. Una cosa puedo anticipar, y es que su confección ha de estar regulada con una absoluta honradez y sinceridad. Yo habré de ser el guardián más celoso que tengan las arcas del Tesoro ante los asaltos al presupuesto, deporte en el que todos los españoles han soñado alguna vez. Se gastará lo que se deba gastar y se recaudará lo que sea justo recaudar.

Acaso sea preciso cercenar gastos, aunque ello suponga dolorosas amputaciones, y acaso también echar por tierra algunas ilusiones mantenidas al margen de la realidad. Pero no será mía la culpa, por lo mismo que habrá de ser mía la responsabilidad.

No soy pesimista, y creo que podrá conseguirse un avance constructivo en la organización de nuestra Hacienda; pero nada de esto supone que el alcance de esta tarea, que el programa de esta tarea, se encuentre ya trazado en todos sus detalles.

—¿Habrá algo nuevo sobre la materia contributiva?

—No sé. Depende de los estudios que se hagan sobre la capacidad contributiva. Acaso resulte que los impuestos directos sobre el capital hayan llegado a su límite de elasticidad por el momento y sea preciso entonces tomar otros derroteros. Pero estas palabras mías no prejuzgan nada respecto a plan tributario, y hasta que pase el mes de julio no se dibujará una tendencia definitiva en esta materia.

Se han dado amplios vuelos y no siempre exacta interpretación a mis palabras en el Parlamento, contestando al Sr. Sánchez Román. Cuando yo hablaba allí de una rectificación de política económica me refería a un cambio de procedimientos, pero no de principios. Como ministro de Hacienda, tengo que cuidar de que la fuente natural del impuesto, que es la Renta nacional, no se encuentre en ningún momento estrangulada por factores negativos. Sólo sobre este aspecto hacendístico, por considerar que acaso cabe rectificar alguno de estos factores y conseguir con ellos resultados más positivos, es por lo que aludí a rectificación de métodos. Mientras vivamos en un régimen burgués, habrá que conceder al capitalismo legítimo las condiciones precisas para desarrollarse; y la primera y la esencial es rodearle de un minimum de garantías de defensa, no tanto como para el

mismo (digo hablando como ministro de Hacienda), sino por ser la fuente natural del impuesto.

FERROCARRILES

LA ELECTRIFICACIÓN DE LOS TROZOS MADRID-SEGOVIA Y VILLALBA-ÁVILA

El concurso para el suministro de energía.

Terminado el plazo para la presentación de proposiciones al concurso de suministro de energía para la electrificación de la línea del Norte, en su trayecto de Madrid a Segovia y de Villalba a Ávila, se abrieron los pliegos, conforme estaba anunciado.

Concurrieron las entidades Saltos del Duero, Unión Eléctrica Madrileña, Hidroeléctrica Española y Saltos del Alberche. aun cuando en realidad no existe más que una sola propuesta, cuyos términos principales son: el abastecimiento de toda la energía que se precise, asegurado por las cuatro entidades mancomunada y solidariamente, tanto en el volumen constante como en la reserva técnica y en lo que atañe a la regularidad del servicio; precio de seis céntimos y medio por kilovatio-hora, hasta un consumo de 40 millones de kw-h., y el exceso que pueda consumirse sobre esa cifra se tarificará con rebaja de medio céntimo, y absoluta garantía ante la Compañía del Norte para el normal servicio que en definitiva se determine.

La propuesta pasa ahora a estudio de quien ha de decidir para la resolución que se considere oportuna.

Ha manifestado el ministro de Obras Públicas que ha sido aprobado el proyecto técnico de la electrificación de la línea del Norte. En breve se anunciará el concurso para la electrificación hasta Ávila y Segovia. Esas líneas electrificadas se desviarán de su trazado actual en Las Matas para ir hacia Fuencarral, en busca de la zona Norte de Madrid. El cruce del Manzanares se hará por El Pardo, en las proximidades de Fuentetarra, y en sitio inmediato adonde, probablemente, será emplazado el nuevo Hipódromo, cruzándose con un solo puente la carretera y el río.

Sabido es que estas obras forman parte del plan llamado de Enlace ferroviario; parece que además del interés de realizarla por las ventajas que hubiera de reportar por la facilidad que daría a las comunicaciones, hay el de proporcionar trabajo a una masa considerable de obreros que podrían tener colocación en las obras de instalación de la línea eléctrica y en las fábricas que podrían producir los elementos precisos para ello y los tractores y autotractores.



DIVULGACIÓN FINANCIERA

LA BOLSA Y SUS OPERACIONES

Los títulos públicos. — La actuación en Bolsa. — Importancia económica de las operaciones de Bolsa.

Los títulos públicos tienen un valor de cambio normal y un valor de cambio corriente.

El valor de cambio normal se determina capitalizando la renta, basándose en el interés predominante en un tiempo determinado o en un determinado lugar. Por esto, en las obligaciones que tienen una renta fija, el valor normal se mantiene estable y varía tan sólo a continuación de cambios que se producen en el tanto por 100 de interés; así, dada una renta constante de 50, el valor de la obligación será 1.000, mientras que la tasa del interés está al 5 por 100 y subirá a 1.250 ó descenderá a 833,33, si el interés baja al 4 ó sube al 6 por 100. Por el contrario, en las acciones, el valor de cambio normal no se altera tan sólo por esta causa, sino que cambia en razón directa de los aumentos o de las disminuciones en las utilidades de la Empresa a la que los títulos se refieren. Así, dado que el interés de un país se mantenga constantemente al 5 por 100, el valor normal de la acción de una Empresa que da 100 de dividendo es de 2.000, pero sube hasta 3.000 si el dividendo llega a 150.

Aquí hemos hecho, sin embargo, abstracción de las diferencias en los riesgos y de otras circunstancias individuales que pueden determinar una diversidad en el valor normal de los títulos que, por consiguiente, producen la misma renta. Si las obligaciones de préstamo no se capitalizan en todas partes el mismo tanto por 100, depende esto de que los Estados que las han emitido no se encuentran todos en las mismas condiciones financieras y no ofrecen las mismas garantías a los acreedores. Y si las acciones se capitalizan frecuentemente a un tanto por 100 más alto que las obligaciones, esto se debe al hecho de que las primeras representan la opción a una parte definida de las ganancias de una industria particular, mientras que las segundas representan el derecho a una parte de la producción general del país; por consiguiente, en éstas la renta es fija y segura, y en aquéllas está sometida a las fluctuaciones propias a toda rama particular de industria, siendo incierta y variabilísima.

Entre las diferentes especies de obligaciones y entre las diversas especies de acciones, existen diferencias en la tasa de capitalización dependientes de otras muchas causas, como la garantía más o menos real, el género de industria de que se deriva la renta, la mayor o menor negociabilidad de los títulos, etcétera; pero todas

estas circunstancias, mientras que explica la razón por la cual el valor normal de los títulos públicos no tiene siempre la misma relación con la renta que produce, confirman el principio de que, en igualdad de circunstancias, el valor normal está determinado por la renta misma.

Mas este valor normal constituye tan sólo un punto ideal, que se alcanzará cuando el mercado esté en perfecto equilibrio; mas, como tal equilibrio no se realiza casi nunca, como se producen continuos cambios entre la relación de la demanda y la oferta de los títulos públicos, tienen éstos, por consiguiente, un valor corriente sometido a oscilaciones incesantes y muy sensibles. La demanda de obligaciones y de acciones está representada por el capital disponible, que busca empleo en ella; la oferta, por las nuevas emisiones de títulos y por la cantidad de éstos de que quieren deshacerse sus poseedores. Todas las otras causas que hacen aumentar la demanda y disminuir la oferta producen un aumento; aquellas que, por el contrario, hacen disminuir la demanda y aumentarla, producen una baja en el valor corriente, el cual no cambia, tan sólo por las variaciones en la riqueza disponible y de la cantidad de títulos, sino que experimenta la influencia de todos los hechos económicos, financieros y políticos que de alguna manera pueden provocar alteraciones en la riqueza o determinar nuevas emisiones.

Así, un aumento en la renta nacional, la

prosperidad de la industria, las mejoras de las rentas públicas, la consolidación del Gobierno, la paz firmada con naciones extranjeras, son otras tantas razones que contribuyen a aumentar la demanda y a disminuir o, por lo menos, no aumentar la oferta de los títulos, provocando, por consiguiente, su alza, mientras que se originará una baja a consecuencia de una disminución sensible en la renta nacional en general o en los beneficios industriales, de un empeoramiento en las finanzas del Estado, de movimientos populares que se producen en el interior, de la declaración de una guerra, etcétera, porque estas circunstancias influyen, disminuyendo la demanda o aumentando la oferta de títulos. A más de esto, el precio de ellos experimenta continuas oscilaciones por causas especiales inherentes a cada una de las clases de valores públicos, en cuanto que estas causas modifican la renta que pueden dar, la garantía que representan y las previsiones que pueden hacerse sobre las rentas que han de producir en lo futuro. Estas oscilaciones son mayores cuando se trata de títulos que existen en pequeña cantidad o que tienen un mercado restringido, porque entonces influye en los precios cualquier pequeña alteración en la demanda o en la oferta, cualquier circunstancia, aunque sea de carácter accidental o local.

Las oscilaciones de los precios son más sensibles y más frecuentes en la Bolsa que en cualquiera otra parte, porque los títulos públicos constituyen una mercancía, que es siempre demandada, como medio de emplear de manera beneficiosa la riqueza disponible, que es fácilmente transportable, teniendo un valor elevado con relación a un peso insignificante y que puede dar lugar, sin dificultad y sin obstáculos, a un gran número de transacciones. Es, por consiguiente, natural que una riqueza tan rápidamente transmisible, comprable y vendible en todo momento, provoque continuas y variables evaluaciones por parte de los contratantes, a causa de las influencias que nacen de las circunstancias propias de cada momento y que son diversas en cada uno de ellos, las cuales pueden ser apreciadas en Bolsa mejor que en cualquiera otra parte, ya que los operadores se encuentran en ella reunidos en gran número en un mismo local, se comunican sus ideas, sus impresiones, sus cálculos; se exaltan mutuamente; actúan en grupos, ya en un sentido, ya en otro, mientras que los operadores, distantes entre sí, saben rápidamente por medio del telégrafo, las operaciones que se realizan a cada instante en todas las Bolsas del mundo. Así, cualquier suceso hace sentir inmediatamente su influencia en el precio de los títulos públicos, en oscilaciones frecuentes, continuas e incesantes: estas

Banco Urquijo

MADRID

Domicilio social: calle de Alcalá, núm. 55

Dirección telefónica y telegráfica URQUIJO

Apartado de Correos núm. 49

Teléfonos: Oficinas, 12840
Gerencia, 12849.

Agencias en Sevilla, Puente de Vallecas y Alcalá de Henares.

Capital 100.000.000 de pesetas

Realiza toda clase de operaciones bancarias, y especialmente se ocupa de la compra y venta de valores en las Bolsas de España y del extranjero. — Descuento y cobro de cupones y títulos amortizados. — Descuento y cobro de letras. — Giros y cartas de crédito. — Custodia de valores, metales preciosos y alhajas. — Cuentas de crédito con garantía de valores nacionales.

DEPARTAMENTO DE CAJAS DE ALQUILER

Cajas por 20 y 30 pesetas anuales, en abonos por trimestres, semestres o años; libres de impuestos para un solo titular o en la parte equivalente al mismo si son varios.



Oscilaciones atraen una gran cantidad de especuladores, y la especulación, a su vez, multiplica las variaciones de los precios, añadiendo por su cuenta nuevas causas que modifican la demanda y la oferta de títulos.

Realmente, para operar en la Bolsa, no son precisos conocimientos especiales; no es ni siquiera necesario haber visto los títulos que se quieren comprar o vender, por lo cual, en este ramo especial del tráfico, operadores son numerosísimos, actúan sin criterios determinados, impulsados por sentimientos irrefrenables y sin que sea posible realizar previsiones sobre los cursos futuros.

Además, los especuladores operan, en la mayor parte de los casos, haciendo un amplio uso del crédito, por estar privados de medios propios, y con el solo fin de obtener un beneficio de las oscilaciones que pueden operarse en el período limitado que precede a la liquidación; por consiguiente, si se han comprado, se impresionan por cualquier noticia que no sea buena, están dispuestos a vender, por miedo de bajas inmediatas, y provocan de este modo bajas reales por motivos insignificantes; mientras que, si han vendido, tiemblan por cualquier noticia favorable, tienen miedo de alzas posteriores y están dispuestos a volver a comprar para cubrir así su posición, con la cual determinan un aumento. La incertidumbre en la tasa de *réport* o del *déport*, con sus variaciones, facilita o impide la especulación y provoca ya un aumento, ya una disminución en los precios.

J. MARTÓN.

POLÍTICA FINANCIERA APROPÓSITO DEL ORO

Es evidente que el Banco de España no elevó su encaje oro por vía de apostolado, sino con su cuenta y razón, como, con su cuenta y su razón, sálganles o no les salgan bien, realizan todos los industriales del mundo las mejoras que introducen en su utillaje de producción o de circulación mercantil. Cuando una siderurgia aumenta sus altos hornos, o transforma los de acero, o renueva, modernizándolos, sus medios de laminar, como cuando una Empresa editorial cambia de máquinas, o reforma sus servicios, o mejora su colaboración, no lo hacen, ciertamente, pensando en el bien de sus respectivos consumidores, sino en el incremento que el esfuerzo ha de reportar a sus propios beneficios. Así, pues, el Consejo del Banco de España no se inspiro en las enseñanzas de San Francisco de Asís ni de ningún otro apóstol de la caridad, sino en el propio bien de sus accionistas, cuando compró, mientras le fué

posible y razonable, todo el oro, que se les vino a las manos por su propio impulso y sin mandato de ley ni de Gobierno.

Pero pasar del reconocimiento de este hecho a la negación del gran bien que de ello se deriva para el país, o buscar en tal hecho una razón para echar tal bien por la ventana con una aventurera movilización de oro en busca de una prematura estabilización artificial, es cosa que no pueden discurrir más que los financieros o economistas, que todo lo aprendieron en los libros, sin digerirlos del todo, o los espíritus noveleros que, por carecer de base para opinar por sí mismos, se dejan llevar de la vulgaridad en auge, o los anarquistas indiscernidos, que, por colocar un chiste en la punta de un clavo, o dar desahogo a cualquier víscera enferma, hacen, cada día, en la medida de sus medios, un poquito de revolución.

Merced a aquel aumento del oro, hecho a su hora, la ley de 1921 pudo contener el incremento de circulación fiduciaria que hacía el del giro nacional; pudo mejorar la garantía metálica del billete; pudo establecer una considerable participación para el Tesoro en los superbeneficios que produjera el privilegio de emisión; pudo retener una parte de los beneficios normales para una futura política monetaria; pudo imponer determinadas bonificaciones en determinados descuentos, y pudo hacer, en suma, cuanto significó en aquella ley una positiva mejora sobre la anterior para los intereses públicos. Los accionistas del Banco hicieron, sin duda, un buen negocio; pero no habrá español, en su sano juicio, que no reconozca que tuvo ello una bienhechora trascendencia para el país.

Verdad es que otra de las *novelerías* de que están enamorados los supradichos es la de que el incremento del oro provoca a

inflación y el encarecimiento de la vida; pero esto no pasa de ser eso: una *novelería*, algo incongruente, además, en los partidarios de la estabilización, que no sería más que la instauración del patrón oro a una paridad acomodada a lo que es nuestra realidad en la relación internacional de las monedas.

Si la abundancia de encaje metálico llevara automáticamente consigo el aumento de la circulación fiduciaria, aquella teoría podría tener alguna sustancia; pero eso no es así, pues el volumen de la circulación fiduciaria no depende más que de las necesidades del giro nacional, en toda la parte de éste que no dispone de otros instrumentos de circulación. Podrá inflarla la política de intereses y descuentos si no se inspira en las verdaderas conveniencias del país, pero el encaje metálico no; por lo cual, tampoco es posible atribuir a éste el encarecimiento de la vida.

Ninguna nación tiene las disponibilidades en oro de los Estados Unidos, y sin embargo, siempre que se nos quiere abochornar con nuestros índices de precios, se nos habla de lo que pasa en los Estados Unidos. ¡Ah! ¡Es que en España el oro está aprisionado, y en Norteamérica no, y por eso, precisamente, quieren los preopinantes que también en España lo pongamos en movimiento, porque tal como está no nos sirve para nada a los españoles.

Pues nos parece que también en eso se equivocan los economistas de pan llevar. El oro, en los Estados Unidos de Norteamérica, está, porque puede estar, en libertad bajo fianza. En España, por ahora, necesitamos tenerlo encarcelado. Los Estados Unidos son una nación acreedora de todo el mundo. Por mucha cuerda que le den al oro, él, fatalmente, vuelve a aquella que es su casa. España es una nación deudora. Podemos y debemos hacer mucho por reducir la cuantía del saldo contrario, pero no lo podemos suprimir, y no podemos, por tanto soltar el oro, porque el que se va, no vuelve, como no tengamos una segunda conflagración universal, en la que España pueda mantener su neutralidad como en la pasada. El empeño de olvidarse de esto y de prescindir de esto, es lo que asombraría o lo que lleva a buscar explicaciones absurdas del hecho, que, con mucho menor encaje oro, valiera la peseta, en 1913 a 1914, en relación con la libra esterlina, más que ahora.

PITÁGORAS.

A los señores suscriptores que se ausenten durante el verano, les enviaremos nuestra revista al punto de su residencia con sólo indicarlo en esta Administración: Teléfono 40.729.

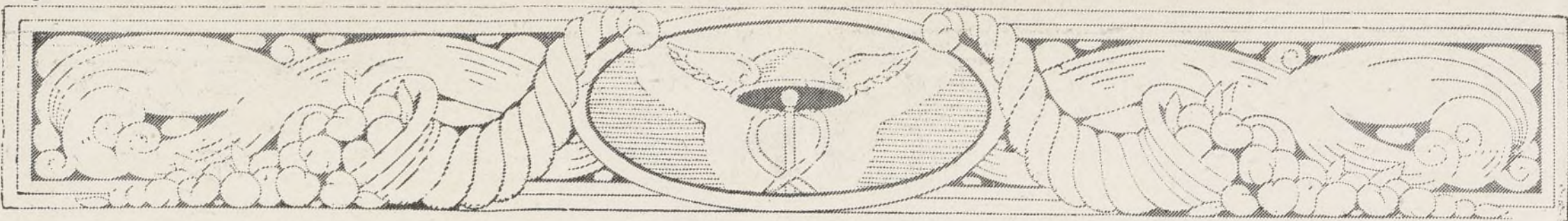
UNIÓN ELÉCTRICA MADRILEÑA

A petición de varios señores accionistas, el plazo que se estableció en el anuncio publicado en la *Gaceta de Madrid* para la suscripción por accionistas de esta Sociedad, de los 15.000.000 de pesetas, o sean 30.000 acciones, que se ponen a disposición de aquéllos, vencerá el día 15 del actual.

La suscripción, que se hace exclusivamente para los señores accionistas, es a la par, o sea a razón de 500 pesetas por título, y tendrán derecho a la mitad del dividendo que se reparta por los beneficios obtenidos y que se obtengan en el presente año.

Madrid, 6 de Julio de 1933. —
El Director-Gerente.





LA MEMORIA DE M. Z. A.

El producto total obtenido en el año de 1932, en la explotación de las líneas que constituyen las dos Redes de esta Compañía (Antigua y Catalana), ha sido de 289.460.295 pesetas, contra 289.920.771 en el de 1931, o sea una reducción de 460.475 pesetas.

Los productos brutos totales ascienden a 291.960.944 pesetas, con una disminución de 776.474 pesetas respecto a los de 1931.

Conviene observar que esta reducción representa el 0,26 por 100, coeficiente considerablemente inferior a los que han correspondido en el propio ejercicio a la casi totalidad de las redes europeas y americanas, quebrantadas de un modo más acentuado por la crisis general, la competencia por carretera y, en algunos casos, la competencia aérea.

Los gastos de explotación se elevaron a pesetas 211.446.148, con una diferencia en menos de 615.504 pesetas, en relación a los del ejercicio precedente.

En resumen, la liquidación del ejercicio arroja un saldo en contra de 5.232.752 pesetas.

Este déficit debe ser saldado por el Estado y la Compañía, proporcionalmente al capital del primero y al capital real de la segunda, y siendo de 405.799.969 pesetas el importe medio de aquél en 1932, y de 541.424.405 el que, con carácter provisional, corresponde a la segunda, deberá tomar a su cargo el Estado 2.241.761 del indicado déficit, y la Compañía el resto; habiendo ésta presentado ante el Consejo Superior de Ferrocarriles la petición para que le sea abonada aquella suma, y proponiendo el Consejo a la Junta general que a parte de déficit que debe afectar a la Compañía se salde con una suma equivalente a tomar de los remanentes a liquidar de 1929 y 1930.

Los beneficios obtenidos por las minas propiedad de la Compañía e intereses de los valores afectos a la reservas, ascienden a 6.292.815 pesetas, en la Junta se acordó, teniendo en cuenta que se trata de cantidades realmente ingresadas procedentes de recursos ajenos a la explotación del ferrocarril, el reparto, con cargo a esta suma, de un dividendo de 10 pesetas por acción, libre de impuestos; pero como la situación de Tesorería, a consecuencia de los menores productos y de los gastos impuestos por resoluciones del Poder público, ha absorbido aquella suma, se propuso, asimismo, a la Junta que, en la imposibilidad de repartir este dividendo en fecha próxima y determinado, se faculte al Consejo para que, como en el ejercicio anterior, después de pagados los impuestos correspondientes, haga uso del saldo como procedente del

patrimonio privado para cumplimentar e acuerdo de la Junta en el momento en que la situación de Tesorería lo consienta.

ECOS DIVERSOS

La recaudación por Tabacos y Timbre.

Se conocen los datos hasta fin de abril de la recaudación de la Compañía Arrendataria de Tabacos por este concepto y por Timbre. En ambas cosas se producen importantes bajas. En Tabacos, la recaudación del año hasta esa fecha asciende a 150 millones contra 153 en el mismo período del año 1932. En cuanto al Timbre, las cifras presentan todavía mayores diferencias, bajando de un año a otro de 107 millones en 1932 a 83 millones en éste.

Unión Española de Explosivos.

En el último Consejo de Explosivos se acordó anunciar, en el mes de julio, el cobro del primer dividendo pasivo del 25 por 100 del valor nominal, con carácter obligatorio, y de otro 25 por 100 más, en concepto voluntario, para aquellos accionistas que deseen tener, desde luego, dichas acciones con carácter de al portador. Así se resuelve la posible dificultad relativa a la negociación en Eolsa de los títulos que tuvieran carácter nominativo.

Se acordó también que las nuevas acciones lleven la misma numeración que las de Explosivos, correspondiéndose en absoluto con éstas, lo que quiere decir que, para ejercer los derechos de accionista en la Incomi, será preciso la presentación de las acciones de esta Sociedad, unidas a otras de Explosivos con la misma numeración. Ello no obsta para que las Incomis al portador puedan ser objeto de contratación bursátil como otros títulos semejantes cualesquiera.

Los tenedores de valores y la cláusula oro

Por iniciativa de la Asociación Suiza de Banqueros, se ha reunido en Basilea, el 20 del pasado junio, un Comité compuesto por representantes de la Asociación Belga para la Defensa de los Poseedores de Fondos Públicos, de la Asociación Nacional de Poseedores Franceses de Valores Mobiliarios, de la Vereeniging voor den Effectenhandel, de Amsterdam, y de la precitada Asociación Suiza de Banqueros.

Este Comité se ha constituido en Comité internacional contra la repudiación del patrón oro («Internationales Komitee gegen die Nichtanerkennung der Gold-Klausel»), y va a tomar medidas pertinentes para proteger en cuanto sea posible los intereses de los poseedores de títulos lesionados por la repudiación de la cláusula oro por parte de numerosos deudores.

Banco de España

De acuerdo con el excelentísimo señor ministro de Hacienda, a partir del próximo martes, día 11, las horas de Caja, en las Oficinas centrales de este Banco, serán de nueve de la mañana a una de la tarde.

Este horario regirá durante lo que resta del presente mes de Julio y los meses de Agosto y Septiembre próximos.

Recaudaciones ferroviarias.

No consigue la Compañía del Norte enderezar la marcha de su recaudación. En los datos que conocemos, correspondientes a la segunda decena de junio, el déficit, en lugar de tender a reducirse, más bien crece, registrándose una elevación de la insuficiencia de ingresos de 7,67 millones en la decena anterior a 8,23 millones. La recaudación, en lo que va de año hasta esta fecha del 20 de junio, representa 152,30 millones de pesetas contra 160,54 en el mismo período del año anterior. La recaudación de esa sola decena, 8,66 millones de pesetas, presenta un descenso de más de medio millón de pesetas en relación con la misma del año precedente. Bien es verdad que en esta decena se registran todavía las consecuencias del período de las inundaciones, que tantos daños han causado en zonas servidas por el Norte.

BANCO DE ESPAÑA

Suscripción de acciones a la nueva Sociedad «Industria, Comercio y Minería, S. A.»

Las personas que tengan en estas Cajas, en depósito o en garantía de operaciones, acciones de la Sociedad *Unión Española de Explosivos*, y deseen que este Banco se encargue de realizar, en nombre de ellas, la suscripción a las acciones que emite la nueva Sociedad «Industria, Comercio y Minería, S. A.», utilizando las de Explosivos que tienen en este Centro, pueden solicitarlo, por escrito, del Banco, antes del día 5 de Agosto próximo, manifestando si, al realizar esta suscripción, ha de abonarse el 25 ó el 50 por 100 de su importe, facilitando los fondos necesarios para este pago, más los gastos, y acompañando, redactado en forma y suscrito por el propio titular de depósito, el correspondiente pedido de suscripción, que la Sociedad exige ha de ser firmado por los mismos interesados.

Las personas que tengan ya solicitado del Banco este servicio, pero que no hayan acompañado el pedido de suscripción, deberán efectuarlo antes de la citada fecha, para evitarse los perjuicios que les pudiera ocasionar la falta de este documento.

A tal fin, el Banco se propone remitir a los señores depositantes de Acciones de la *Unión Española de Explosivos* los boletines que habrán de llenar y suscribir para esta operación; y ruega a los interesados que, por causa de su ausencia de Madrid u otro motivo, no le reciban de aquí a breves días, reclamen de este Centro su envío; de forma que se pueda efectuar la suscripción dentro del plazo señalado.

Madrid, 14 de Julio de 1933. —
El Secretario general, Francisco Belda.



CONVENIO CON FRANCIA PARA EL RÉGIMEN DE DIVISAS

Se han establecido las siguientes normas para el régimen de divisas con Francia.

Las Sociedades, los comerciantes o los particulares serán autorizados para enviar a Francia los fondos necesarios a sus operaciones (compra de mercancías, explotación de patentes, censos industriales o comerciales, fletes, seguros, concursos técnicos, etcétera), con presentación de justificantes: certificados entregados por las Aduanas importadoras, para las compras de mercancías y presentación de contratos para todos los demás casos.

Los envíos de fondos iguales o inferiores a 1.000 pesetas ó 2.000 francos serán efectuados libremente por giro postal internacional o cheque expedido por un Banco admitido por la Administración española. Sin embargo, si el total de esos envíos fuera superior a 5.000 francos por mes, o por destinatario, o por expedidor, serán sometidos a las formalidades de la previa justificación.

Las expediciones efectuadas en paquetes postales no quedan sometidas a ninguna formalidad de registro.

En caso de sospecha de fraude, la Administración española se reserva, sin embargo, el derecho de proceder a todas las comprobaciones necesarias.

Los extravíos de fondos motivados por el pago de mercancías importadas en consignación serán autorizados a la presentación por el destinatario, de los fondos o por medio de un Banco escogido por éste, de un certificado de las Aduanas españolas en que se haga constar la entrada de dichas mercancías. Estos servicios de fondos podrán hacerse por el valor total del importe de las mercancías o por fracciones.

Los capitales importados por súbditos franceses podrán ser libremente reexportados en todo instante, en su totalidad o por fracciones. Para utilizar esta disposición, los interesados deberán hacer constar ante las autoridades competentes el importe, las modalidades y el objetivo de los envíos de fondos; en caso de modificación ulterior de dicho empleo deberán dar aviso a dichas autoridades. Éstas entregarán a los interesados o a los Bancos que hayan efectuado la operación un recibo haciendo constar la importación de los capitales designados y autorizando su exportación eventual por su valor total o por fracciones. En caso de ser modificado el empleo previsto en su origen a los capitales importados, deberá darse aviso a las mencionadas autoridades.

Los envíos de fondos para pagos de mercancías expedidas contra reembolso serán efectuados libremente sin ninguna formalidad, salvo la justificación *a posteriori* de la entrada de la mercancía.

Los envíos de fondos motivados por cré-

ditos anteriores a la puesta en vigor de la reglamentación actual o por los cuales la presentación de justificantes reglamentarios no puedan ser efectuadas, podrán ser autorizados previa presentación de las facturas en los servicios competentes. En caso de duda, la Administración española, además de los justificantes que ella pueda estar obligada a solicitar del deudor, podrá exigir la presentación de un certificado expedido por la Cámara de Comercio correspondiente del país acreedor, haciendo constar que el crédito está justificado por el examen de la contabilidad de dicho acreedor.

El pago en Francia de cupones, dividendos, alquileres o toda clase de rentas será autorizado; la Administración correspondiente podrá exigir, en caso de duda, la justificación de la renta y el domicilio del destinatario de los fondos.

Todas las peticiones de salidas de capitales con destino a Francia para la liquidación de operaciones comerciales podrán ser presentadas a la Administración española, no solamente por el expedidor domiciliado en España, sino también por el destinatario domiciliado en Francia o a petición de éste por un establecimiento bancario admitido.

Las medidas tomadas para detener, restringir o controlar las salidas de fondos, bien se apliquen directamente a dichas salidas de fondos o a las operaciones comerciales que las motivan, no darán lugar a percepción de ninguna tasa, impuesto o derecho especial que no sea la remuneración estrictamente necesaria a la prestación de dicho servicio.

Ninguna tasa especial, aun teniendo este último carácter, podrá ser aplicada a los paquetes postales.

NOTICIAS VARIAS

Banco Hipotecario.

El Banco Hipotecario de España participa que han sido puestas en circulación 1.500 cédulas hipotecarias, al 6 por 100, de 500 pesetas nominales cada una, de la emisión de 13 de enero de 1933, señaladas con los números 828.996 a 830.495.

Tranvías de Sevilla.

Los beneficios líquidos del ejercicio de 1932 son los siguientes: después de cubrir los gastos de explotación y administración, más las cargas financieras, se ha efectuado una nueva amortización adecuada en el valor de adquisición de los autobuses y dotado con 680.000 pesetas el fondo de amortización, quedando un beneficio líquido de 305.645 pesetas, en el que está incluido el saldo de 85.197 del año anterior.

Cumpliendo lo establecido en los esta-

tutos, se hace el siguiente reparto: 5 por 100 al fondo de reserva, 11.022 pesetas; 4 por 100 de dividendo al capital accionistas, 280.000; a cuenta nueva, 14.622.

La crisis de trabajo en los astilleros.

Una numerosa comisión de obreros de La Constructora Naval de las factorías de San Fernando, El Ferrol y Cartagena, acompañada de los alcaldes de estos pueblos y de los diputados por dichas provincias, visitó en el Congreso al ministro de Marina para darle cuenta de la grave crisis por que atraviesan los mencionados arsenales a causa de la falta de obras.

El ministro escuchó atentamente las peticiones de los comisionados, interesándose en favor de las mismas y ofreciéndoles que en esta misma semana se celebraría una reunión con el subsecretario de Marina para procurar iniciar algunas obras, prometiéndoles al mismo tiempo que con dicho objeto hará en breve una visita a las tres factorías navales.

«El retablo del mar» de Sebastián Miranda.

Firmada por el Sr. Barriobero y otros diputados, en representación de los distintos grupos parlamentarios que integran la Cámara, se ha presentado una proposición de ley para que se adquiera por el Estado «El retablo del mar», de Sebastián Miranda. En dicha proposición se pide que fije el precio y el modo de pagar dicha obra de arte el Consejo Nacional de Cultura.

El Tribunal de Garantías.

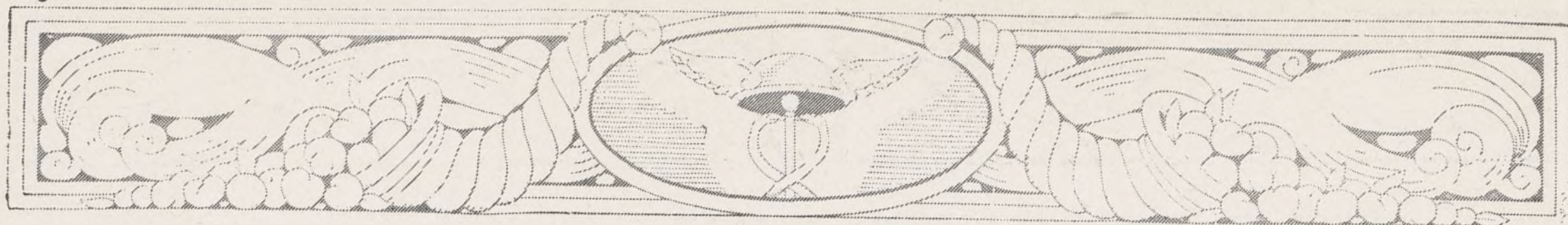
Ségún nuestras noticias, el Tribunal de Garantías constitucionales no empezará a funcionar hasta el mes de octubre. Durante este período de tiempo se confeccionará el reglamento, sin cuyo requisito no se puede constituir el Tribunal.

Las Sociedades extranjeras con negocios en España.

El Ministerio de Hacienda ha fijado las siguientes cifras relativas de negocios en España, a los efectos de la contribución por utilidades y timbre del Estado: Bulgaria, seguros, 2,70 por 100 para el trienio de 1928-30; S. A. Metallurgique Austro-Belge, 0,95 para el de 1925-27, y La Mannheim, 0,80 por el período de julio de 1922 a fin de 1924.

Por la fabricación española.

En vista de la buena acogida dispensada en la Argentina a la construcción del ferrocarril subterráneo, dirigida por elementos españoles, parece que se trata de conseguir que una gran parte del material que se emplee en la realización del proyecto sea también de fabricación española. Si se lograra un buen éxito en la gestión, el encargo representaría alrededor de seis millones de pesetas para nuestra industria.



LOS PRESUPUESTOS DE 1934

La reforma agraria, la ley de Congregaciones y el plan de Obras Públicas aumentan hasta la cifra abrumadora de 5.000.000.000 el presupuesto español.

Los presupuestos de la República, votados por las Cortes Constituyentes, se caracterizan por un aumento considerable de gastos. El presupuesto de 1933, año en que estamos, ha tenido un aumento de gastos, respecto al de 1930, último de la Monarquía, de pesetas 1.089.599.124, puesto que es de 4.727.283.292, y aquél, de pesetas 3.637.684.168, y los ingresos sólo han tenido un aumento de 466.114.533 pesetas; cifras que indican la imposibilidad de forzar la capacidad contributiva del país, teniendo en cuenta que se omite el gasto de ferrocarriles y el de las Mancomunidades hidrográficas, cuyas obras están paralizadas por falta de fondos.

Los gastos para personal del Estado han aumentado 363 millones de pesetas en el presupuesto de 1933; lo que es una funesta orientación presupuestaria, dice Daniel Quin, en reciente artículo.

La extensión de las funciones del Estado queda reflejada en este considerable aumento de 363 millones de pesetas, cuya mayor parte se debe a la política colectivista desarrollada por el Gobierno, para el personal que figura en las nóminas del presupuesto. Hay que rectificar esta orientación.

El presupuesto para 1934 ofrecerá perspectivas insignificantes. Habrán de consignarse créditos en mayor cantidad para la aplicación de la ley Agraria. Con 50 millones de pesetas, consignadas en el vigente presupuesto de 1933, no pueden asentarse ni 5.000 campesinos, de los millares de ilusionados que esperan el reparto de las tierras y de las cantidades para los asentamientos. Es evidente que si quiere o si se puede aplicar la ley Agraria, se habrán de aumentar los créditos consignados. También se habrá de consignar otros 50 millones de pesetas para el Banco de Crédito Agrario que prepara el ministro, porque si los campesinos no tienen dinero ni crédito, será ineficaz la aplicación de la ley, votada por las Cortes. Si esta ley se aplica, aparte la mayor consignación de crédito, vendrá una baja en la recaudación de la contribución territorial por la incautación de las fincas por el Estado. Todo ello habrá de repercutir en el proyecto de presupuesto de 1934.

La aplicación de la ley de Congregaciones representa un aumento considerable de gastos para primera y segunda enseñanza. Como la ley ordena que cese la enseñanza de las Órdenes religiosas en 1 de Octubre y 1 de Enero próximos, las Cortes han de arbitrar los recursos necesarios para

ello. Ha de efectuarse el traspaso de servicios a la Generalidad de Cataluña, con la cesión del costo de estos servicios y de las contribuciones que se ceden a Cataluña, con la cesión del costo de estos servicios y de las contribuciones que se ceden a Cataluña, en el art. 16 del Estatuto. Estas cesiones de costos y contribuciones representarán igualmente en el presupuesto. No se puede valorar todavía el costo de los servicios que se traspasan, trabajo que realiza la Comisión mixta; pero será una cantidad importante. Si bien esta cifra habrá de restarse de los gastos del presupuesto general, siempre tendrá éste la baja efectiva del importe de la cesión de la contribución territorial y de los derechos reales.

Se habla de un plan general de Obras públicas a realizar en veinticinco años, financiándose fuera del presupuesto por medio de emisiones de Deuda. Es la misma doctrina y el mismo sistema de la Dictadura el que trata de poner en práctica el ministro socialista. Pero, aun buscando los capitales en el ahorro, habrán de consignarse en el presupuesto los créditos para pago de intereses de la Deuda que se emita.

La recaudación de tributos no ofrece en los meses de 1933 el resultado favorable que había calculado el Ministerio.

En Abril de 1934 habrán de recogerse, consolidarse o prorrogarse las Obligaciones del Tesoro emitidas a dos años en Abril de 1932, y que ascienden a 500 millones de pesetas. Por lo tanto, el presupuesto para 1934 es una obra delicada.

El Gobierno habrá de prestar la máxima atención y habrá de rectificar su política presupuestaria. Se impone una reducción de gastos para disminuir el déficit del presupuesto. Si el Gobierno mantiene cifra de gastos que figura en el presupuesto de 1933, como, forzosamente, habrá de consignar nuevos créditos para la reforma agraria, enseñanza, Mancomunidades hidrográficas, ferrocarriles e intereses de la Deuda, el presupuesto de 1934 rozará los 5.000 millones efectivos; y como los Ingresos no ofrecen el resultado recaudatorio calculado, es evidente que el déficit será considerable.

Conviene, pues, que el Gobierno y el nuevo ministro de Hacienda presten su atención a este problema, pues es vital para la economía española la nivelación efectiva del presupuesto de la República, que, con la política que se sigue, no se realizará, debiéndose buscar en la reducción de los gastos públicos, sin gravar más al contribuyente, excesivamente agobiado ya con todas las gabelas, tributos y recargos que sobre él pesan de modo abrumador.

BANCO DE ESPAÑA

Pago de cupones de Obligaciones del Tesoro al 5 por 100, emisión 25 de Abril de 1933, a dos años fecha.

Los tenedores de cupones de vencimiento de 25 de Julio corriente, número 1 de las Obligaciones del Tesoro al 5 por 100, Emisión 25 de Abril de 1933, a dos años fecha, pueden presentarlos, desde luego, bajo las respectivas facturas, en la Caja de Valores de las Oficinas centrales del Banco y en las Cajas de las Sucursales, para su pago, previo señalamiento por el Tesoro público.

Madrid, 6 de Julio de 1933.—
El Secretario general, Francisco Belda.

SOCIEDAD ALTOS HORNOS DE VIZCAYA

(BILBAO)

Fábricas en Baracaldo y Sestao

Lingote al cok, de calidad superior para fundiciones y hornos Bessemer y Martin-Siemens.

Aceros Bessemer y Siemens-Martin en las dimensiones usuales para el comercio y construcciones.

Carriles Vignole, pesados y ligeros, para ferrocarriles, minas y otras industrias.

Carriles Phoenix o Broca para tranvías eléctricos

Viguería para toda clase de construcciones

Chapas gruesas y finas

Construcciones de vigas armadas para puentes y edificios.

Fundición de columnas, calderas para desplastación y otros usos, y grandes piezas hasta 20 toneladas.

Fabricación especial de hoja de lata.

Cubos y Baños galvanizados

Latería para fabrica de conservas.

Envases de hoja de lata para diversas aplicaciones.

DIRIGID TODA LA CORRESPONDENCIA A

Altos Hornos de Vizcaya (Bilbao)



LA REFORMA AGRARIA EN RUSIA

La colectivización marxista.—La racionalización de la producción.—La miseria rusa.—
Comparemos.—La reforma en favor del Estado.

La necesidad de abaratar los productos del campo — necesidad con la que se justifica en España, actualmente, la entrada de trigo con reducidísimos derechos arancelarios y la tasa de una porción de productos agrícolas que consume la población de las ciudades—exige, por ley del progreso y de la tan decantada racionalización de la producción, la vuelta a los *latifundios* de la Edad Media, objeto de tan duros anatemas para los sociólogos de hoy.

Y evidente aparece la necesidad de que el cultivador no sea en lo sucesivo un pobre bracero sin recursos, sin cultura y sin espíritu de empresa, sino un hombre culto, conocedor de su industria y que disponga de cuantiosos capitales para equipar a la moderna la finca y para explotarla con la holgura precisa y con el concurso de obreros especializados, de diversas categorías y salarios. El capital será más necesario que nunca en el cultivo del campo, si se ha de cumplir el progreso humano.

El gran capitalista agricultor va expulsando de la besana al pequeño, en forma parecida a la que hizo desaparecer al artesano y al taller familiar, a impulso de la gran industria.

Rusia, en su reforma agraria, no ha querido imitar, en cuanto a la extensión de las

fincas cultivables, el ejemplo de los países europeos de propiedad fraccionada, sino el de los Estados Unidos de Norteamérica, con sus grandes haciendas y sus modernísimos procedimientos de mecanización del cultivo; pero *colectivizando* su explotación, de acuerdo con las doctrinas marxistas.

A fines de 1931, cerca de 12 millones de familias campesinas, o sea el 60 por 100 de la población rural de las regiones en que se ha querido implantar la *colectivización* fueron adscritas por *fuerza* a unas 230.000 granjas *colectivizadas* (*kolkos*), que abarcaban las dos terceras partes de las tierras de sembradura de la Rusia europea.

Semejante proletariación sistemática en grande escala del cultivo—hecha, no en beneficio del cultivador, sino en provecho exclusivo del Estado soviético—exigía, para que su resultado material fuese aceptable, el empleo de maquinaria agrícola en grande escala y de un gran contingente de obreros adiestrados en su manejo. Ni esas máquinas ni esos obreros han podido encontrarse en la cantidad precisa, y por ello son muy numerosas las Granjas colectivizadas, o *kolkos*, que siguen cultivadas por los procedimientos más primitivos, con lo que su explotación se traduce en pura pérdida.

La maquinaria que se ha construido en Rusia por el Estado imitando los modelos americanos, además de escasa, es defectuosísima. Y en cuanto a los obreros encargados de su empleo y conservación, su aptitud profesional deja tanto que desear, que las más robustas máquinas importadas de los Estados Unidos, que en dicho país duran, normalmente, diez años, han quedado inutilizadas y destruidas en Rusia, al cabo de dos. Tractores y cosechadores por valor de 18 millones de pesetas oro han sido destrozados al cabo de un año, del cual más días pasaron en los talleres de reparación que trabajando en el campo.

Es evidente que en el personal adscrito al manejo de las máquinas, no sólo ha habido torpez e ignorancia, sino mala fe, motivada por su aversión a los *Solzos*, a los que ha sido incorporados a la fuerza, y de los cuales saca muy poco provecho, ya que el Estado se incauta de la mayor parte de las cosechas, cercenando abusivamente la porción de éstas, correspondiente a la remuneración de los obreros y al mantenimiento de los ganados.

Esa insuficiencia de alimentación y esa falta de celo por parte de pastores, boyeros y cuadreros, ha dado lugar a que hayau, perezoso, en gran parte, a mano airada, desde 1926 a 1930, nada menos que 3 millones y medio de caballos, 18 millones de vacas y bueyes, 47 millones de ovejas y 14 millones de cerdos, sin posibilidad de cubrir



Cuadros del Museo.

MOYA. -- Pasaje de la Historia de Joseph.



las bajas. Desastre tan abrumador para los creyentes del paraíso soviético, ha dado lugar a una disposición reciente del Gobierno ruso, rectificando, en esta parte, su ideal colectivista y autorizando a los agricultores para que el ganado vuelva a ser de propiedad privada.

Hoy nadie duda ya de que explotación colectivista de las tierras repartidas entre los campesinos, a raíz de la revolución de 1917, no la ha impuesto al Estado ruso en beneficio de la grey proletaria que pretende representar, sino en beneficio exclusivo de aquél, y que la situación de ese proletariado, lejos de haber mejorado con la revolución, se ha convertido en una verdadera esclavitud.

Esos infelices proletarios que creyeron suprimido al propietario, de cuyas tierras se adueñaron para hacerlas propias, se encontraron desposeídos de ellas por Stalin y sus secuaces, que convirtieron a sus poseedores en cultivadores *colectivizados*, por los *convincientes* procedimientos que relata así el *Correo Socialista*, órgano de los Soviets, de París:

«Cumpliendo órdenes secretas del dictador, equipos o bandas de comunistas militantes invadieron de noche los domicilios de los aldeanos medianamente acomodados, apoderándose de todos sus bienes muebles e inmuebles, dando muerte a los que juzgaban peligrosos y encarcelando a los demás para deportarlos a las regiones más septentrionales de Rusia, donde quedan sometidos a trabajos forzados. Los niños fueron abandonados y privados de toda asistencia, y a los deportados se les arrebataron las prendas de vestir y los enseres domésticos más necesarios, aunque fuera insignificante su valor, malvendiendo lo que no podían llevarse los asaltantes, como ocurrió en la región de Krasnapel, donde una casa fué cedida por menos de cinco pesetas.»

Y mientras esos pobres aldeanos, cubiertos de harapos, son arrancados de su hogar y de su tierra, y transportados como bestias enjauladas a otros lugares, dándoles, una vez al día, por todo, alimento, una mísera papilla de centeno y una ración de pan negro, cuyo complemento han de buscar trabajosamente, en los montones de basura, la gestión de los *kolkos* es objeto de las más duras censuras por parte de las Comisiones investigadoras que la Administración soviética se ha xisto en la necesidad de crear, que califican de inadmisibles y criminal la gestión de las fincas *colectivizadas*, los métodos de trabajo, el rendimiento y la calidad de éste y la malversación de que son objeto el trigo y los demás productos de las fincas *colectivizadas* de que se apodera el Estado.

En resumen: la miseria del proletariado

agrícola ruso, lejos de desaparecer con la *colectivización*, ha alcanzado límites insospechados; los rendimientos, en cantidad, precio de coste y calidad de los *kolkos*, en nada se parecen a los de las grandes granjas norteamericanas, cuyos métodos se han querido copiar.

Y el *dumping* con que la agricultura rusa amenazó al mundo occidental, que iba a inundar de trigo barato para aniquilar el régimen de propiedad privada en el campo, ya no preocupa a Europa y a América, que, gracias a la experiencia rusa, han aprendido que el disfraz comunista, lo que en realidad encubre es el más desenfrenado capitalismo de Estado, la esclavitud de las clases obreras y el gigantesco desarrollo de una burocracia absorbente e inepta.

LA CONFERENCIA ECONÓMICA

Proyecto norteamericano para la revalorización de la plata.

La Delegación americana que asiste a la Conferencia Económica ha sometido un nuevo proyecto de resolución sobre la plata al Subcomité correspondiente, resolución en la que se prevé:

Primero. Todos los Gobiernos que asistían a la Conferencia impedirán una nueva depreciación de su moneda de plata y la fundición de la misma, excepto cuando se trate de una reacuñación.

Segundo. Todos estos Gobiernos remonetizarán su moneda con una aleación, por lo menos, de 8 por 1.000, de acuerdo con las exigencias de sus problemas monetarios.

Tercero. Los Gobiernos sustituirán el papel moneda por moneda de plata tan pronto como sea posible.

Cuarto. Los Gobiernos que hayan impuesto derechos de Aduana sobre la plata examinarán las condiciones en que este obstáculo a la libre exportación de la plata puede ser reducido o descartado por completo.

Los Gobiernos que no hayan establecido esos derechos mantendrán, mientras sea posible, el libre cambio de la plata, y en ningún caso impondrán tales derechos en una escala superior a los impuestos por los países grandes productores y consumidores del citado metal.

Quinto. Dichos Gobiernos recomendarán a sus Bancos centrales que examinen la posibilidad de constituir en plata una parte de sus reservas legales para emplear como cobertura de la moneda o para atender a las necesidades internacionales.

Sexto. Todos los Gobiernos, excepto los de la India y España, se comprometen a no vender plata desmonetizada antes

del 1 de enero del año 1938, y, en cuanto a España y la India, que poseen grandes *stocks*, en el caso de que desearan vender plata, se realizarán esfuerzos con objeto de establecer un acuerdo entre esos Gobiernos y los de los países grandes productores, a fin de determinar el máximo de tal venta y su importe.

EL PRECIO DEL ORO

Como es sabido, el precio del oro no puede fijarse ahora exactamente más que con relación al franco, porque sólo el Banco de Francia compra y vende el oro sin restricción y al tipo legal que estableció la ley de 25 de junio de 1928.

El Banco de Francia vende lingotes de oro (mínimo: 12 kilos), al precio de 16.963 francos el kilo de oro fino, y compra al precio de 16.919, representando este margen de 44 francos el coste de los gastos de acuñación.

Sin embargo, en París no existe mercado libre de oro. Sigue funcionando, como de costumbre, en Londres; pero el metal que llega del Transvaal o del Canadá no cubre la demanda normal, precisamente recrudescida por las devaluaciones monetarias tan frecuentes en estos tiempos, pues a medida que las divisas abandonan su paridad amarilla, el oro adquiere más alta categoría como riqueza permanente e instrumento de cambio.

En Inglaterra, el oro tiene una prima de 7 a 11 peniques por onza sobre el precio oficial del Banco de Francia (entre 200 y 300 francos), y ello obedece a que los banqueros franceses rehuyen adquirir directamente el oro de su Banco, aunque lo pidan clientes nacionales. Así, generalmente, la operación se desenvuelve en dos fases: primero, se sitúa a disposición de los corredores ingleses el equivalente en francos de la partida de oro que se desea adquirir, y después el corredor cambia esos francos por lingotes de oro.

El oro amonedado americano, el dólar oro, se cotiza a 26,50 francos, o sea, con crecida prima sobre la paridad nominal. Calcúlase en cerca de 700 millones el oro amonedado circulante en América; pero no será fácil hacerlo volver a las Cajas de la Reserva Federal, porque en gran parte se halla atesorado en otros pueblos, singularmente Alemania, Polonia, Francia, etcétera. De ahí esa prima.



EL BANCO NACIONAL DE CRÉDITO AGRÍCOLA UN INFORME BANCARIO

Se afirma que el Consejo Superior Bancario había terminado su informe sobre el proyecto de ley de bases para la Constitución del Banco Nacional de Crédito Agrícola. No se conoce en su integridad el informe, pero hubo en Bolsa referencias verbales, que dan idea de lo completo del estudio, del valor de los documentos que adiciona y de la significación del informe.

Elogia éste el propósito de afrontar y resolver el crédito agrícola, y habla de que la estadística española es escasa, y las que se refieren al tema de referencia, atrasadas.

El estudio se compone de varias partes. En la primera trata con altura de miras de las dificultades del crédito agrícola en general y de la posición de éste en España. El crédito agrícola tiene entre nosotros como principales factores al agricultor mismo, al propietario de las tierras, a los comerciantes, a los prestamistas, a los especuladores, a las Cajas de Ahorro, a las Compañías de Seguros, al Instituto Nacional de Previsión, a las Cooperativas y Cajas rurales, y, además, a los Bancos de España e Hipotecario y a la Banca privada. Pero es imposible apreciar la densidad del crédito entregado al campo, ni las disponibilidades recibidas del mismo.

En otra parte, el estudio bancario se refiere al proyecto, y analiza el balance del Banco Nacional y sus principales cuentas, y en otra se hace referencia a los problemas principales del crédito agrícola, exponiendo las soluciones y hablando de las Cajas de préstamos alemanas, francesas e inglesas; de las garantías que ofrecen, del crédito a largo plazo y con garantías especiales y de la forma actual de los Bancos Agrícolas en los Estados Unidos.

Por último, establece el informe las conclusiones que, según—repetimos—la referencia de la Bolsa, son extensas, destacándose entre ellas las siguientes: en ningún país de importancia se ha dado solución a base de un órgano único y nacional que acometa el problema de la reforma agraria; hay un crédito agrario en España, aunque es insuficiente, y entre las razones que explican la modestia de la obra de la Banca figura precisamente la imposibilidad legal de desarrollar la relación de redescuento con el Banco Nacional; contra lo que la experiencia enseña, dentro y fuera de España, el proyecto no divide el problema para tratarlo por métodos y órganos especializados, sino que lo plantea y resuelve de una vez con órgano único; el crédito a corto plazo puede tener una organización y unas soluciones a base de lo actual; pero para el crédito a mediano y a largo plazo habría que crear Institutos especiales o ampliar y mo-

dificar los existentes; las exenciones tributarias y los privilegios deberían desaparecer del proyecto; en la organización del crédito a mediano y a largo plazo se hace referencia a que conviene operar a base de órganos especializados, sin excluir al Banco de España y al Hipotecario, debiendo quedar fuera del proyecto lo que es ajeno al crédito agrícola. Y parece, por último, que dicho informe expresa que no hace oposición al proyecto, sino que realiza una colaboración, y se ofrece para contribuir a la obra de gobierno que representa el deseo de instaurar el Banco Nacional de Crédito Agrícola.

El estudio contiene, además, numerosos anejos y estadísticas, relacionados con la población agrícola, el valor de las producciones, estimaciones parciales y variaciones en los valores anuales de algunas producciones, así como al número de oficinas bancarias, a los préstamos realizados por éstas y a otros datos relativos a las instituciones de ahorro y a los tipos de capitalización de la reforma agraria.

PLAYA DE MADRID, S. A.

Continúa viéndose animadísima esta magnífica Playa, orgullo de Madrid. Servicio constante de autobuses. Muchas atracciones. Gran esparcimiento para los bañistas. Admirable situación.

JARDÍN HISPALIA

Todos los días, 6 tarde,

TÉ-BAILE

Precio: Pesetas 5,50.

CENAS AMERICANAS

Cubierto, pesetas 12.

Orquesta hasta la una.

El lugar de verano más agradable de Madrid.

Primera consumición mínima, 3 pesetas

Teléfono 14741

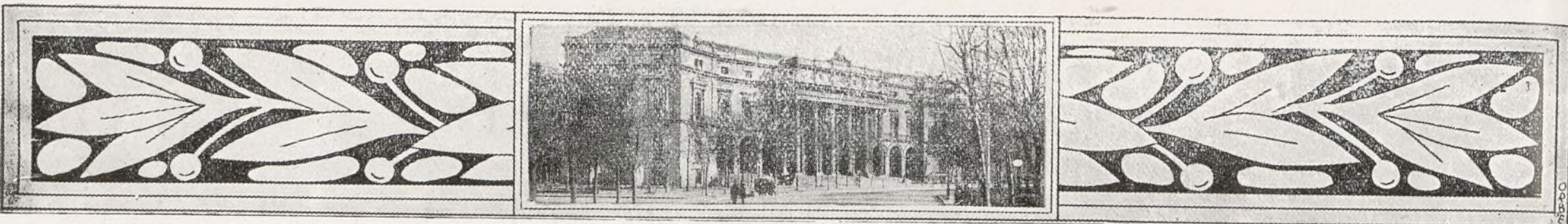
BANCO DE ESPAÑA

Sorteo 65.º de la Emisión de 1917, canjeada en 1928; 9.º de la de 1931, para renovar la emitida en 1920, y 23.º de la de 1927 con impuesto.

Nota de los Títulos de la Deuda amortizable al 5 por 100 que han sido amortizados en los sorteos celebrados en el día de hoy.

Emisión de 1917, canjeada por la de 1928.											
NÚMEROS de las bolitas que representan los títulos.	NÚMERACIÓN de los títulos que deben ser amortizados.	NÚMEROS de las bolitas que representan los títulos.	NÚMERACIÓN de los títulos que deben ser amortizados.	NÚMEROS de las bolitas que representan los títulos.	NÚMERACIÓN de los títulos que deben ser amortizados.	NÚMEROS de las bolitas que representan los títulos.	NÚMERACIÓN de los títulos que deben ser amortizados.	NÚMEROS de las bolitas que representan los títulos.	NÚMERACIÓN de los títulos que deben ser amortizados.	NÚMEROS de las bolitas que representan los títulos.	NÚMERACIÓN de los títulos que deben ser amortizados.
Serie A.			Serie B.			Serie C.			Serie D.		
335	33.401 a 500	576	5.751 a 60	4.645	46.441 a 50	9	81 a 90	31.464	34.631 a 40	576	5.751 a 60
509	50.801 a 900	1.233	12.321 a 30	5.574	55.731 a 40	250	2.491 a 500	3.642	36.411 a 20	308	308
562	56.101 a 200	1.342	13.411 a 20	6.006	60.051 a 60	271	2.701 a 10	4.194	41.931 a 40	549	549
1.461	146.001 a 100	1.343	13.421 a 30	7.159	71.581 a 90	643	6.421 a 30	4.225	42.241 a 50	942	942
2.141	214.001 a 100	2.422	24.211 a 20	7.305	73.041 a 50	655	6.541 a 50	4.425	44.241 a 50	1.369	1.369
3.059	305.801 a 900	2.511	25.101 a 10	7.394	73.931 a 40	762	7.611 a 30	4.597	45.961 a 70	1.982	1.982
3.216	321.501 a 600	2.511	25.101 a 10	7.516	75.151 a 60	1.567	15.661 a 70	4.672	46.711 a 20	2.299	2.299
3.452	345.101 a 200	2.528	25.271 a 80	7.580	75.791 a 800	2.030	20.251 a 300	4.909	49.081 a 90	2.491	2.491
3.469	346.801 a 300	3.064	30.031 a 40	7.700	76.991 a 100	2.054	20.531 a 40	7.940	79.391 a 400	2.548	2.548
3.484	348.301 a 400	3.133	31.321 a 30	7.902	79.011 a 20	2.751	27.501 a 10	8.286	82.851 a 60	2.831	2.831
		4.503	45.021 a 30	8.098	80.971 a 80			8.289	82.881 a 90	2.863	2.863
Emisión de 1920, canjeada por la de 1931.											
NÚMEROS de las bolitas que representan los títulos.	NÚMERACIÓN de los títulos que deben ser amortizados.	NÚMEROS de las bolitas que representan los títulos.	NÚMERACIÓN de los títulos que deben ser amortizados.	NÚMEROS de las bolitas que representan los títulos.	NÚMERACIÓN de los títulos que deben ser amortizados.	NÚMEROS de las bolitas que representan los títulos.	NÚMERACIÓN de los títulos que deben ser amortizados.	NÚMEROS de las bolitas que representan los títulos.	NÚMERACIÓN de los títulos que deben ser amortizados.	NÚMEROS de las bolitas que representan los títulos.	NÚMERACIÓN de los títulos que deben ser amortizados.
Serie A.			Serie B.			Serie C.			Serie D.		
29	2.801 a 900	1.292	129.101 a 200	154	15.401 a 500	44	4.301 a 400	154	1.531 a 40	59	581 a 90
172	17.101 a 200	1.520	151.901 a 800	194	19.301 a 400	233	23.201 a 300	321	3.201 a 10	86	851 a 60
326	32.501 a 600	1.568	156.701 a 800	223	22.201 a 300	249	24.801 a 900	422	4.211 a 20	191	1.901 a 10
391	39.001 a 100	1.686	168.501 a 600	226	22.501 a 600	453	45.201 a 300	488	4.871 a 80	300	2.991 a 100
394	39.301 a 400	1.727	172.601 a 700	436	43.501 a 600			561	5.601 a 10		
514	51.301 a 400	1.727	172.601 a 700	499	49.801 a 900			718	7.171 a 80		
542	54.101 a 200	1.886	188.501 a 600					748	7.471 a 80		
922	92.101 a 200	1.727	172.601 a 700					762	7.611 a 20		
1.145	114.401 a 500	1.924	192.301 a 400					961	9.601 a 10		
Emisión de 1927, con impuesto.											
NÚMEROS de las bolitas que representan los títulos.	NÚMERACIÓN de los títulos que deben ser amortizados.	NÚMEROS de las bolitas que representan los títulos.	NÚMERACIÓN de los títulos que deben ser amortizados.	NÚMEROS de las bolitas que representan los títulos.	NÚMERACIÓN de los títulos que deben ser amortizados.	NÚMEROS de las bolitas que representan los títulos.	NÚMERACIÓN de los títulos que deben ser amortizados.	NÚMEROS de las bolitas que representan los títulos.	NÚMERACIÓN de los títulos que deben ser amortizados.	NÚMEROS de las bolitas que representan los títulos.	NÚMERACIÓN de los títulos que deben ser amortizados.
Serie A.			Serie B.			Serie C.			Serie D.		
333	33.201 a 300	3.877	38.761 a 70	14.141	141.401 a 10	6.686	66.851 a 60	4.169	4.263		
359	35.801 a 900	4.671	46.701 a 10	14.483	144.841 a 50	8.229	82.281 a 90	4.544	4.544		
647	64.601 a 700	5.141	51.401 a 10	15.544	155.431 a 40	9.386	93.851 a 60	7.063	7.063		
1.362	136.101 a 200	5.292	52.911 a 20	15.564	155.631 a 40	9.489	94.881 a 90	202	202	1.218	
2.455	245.401 a 500	5.380	53.791 a 800	15.719	157.181 a 90	9.796	97.951 a 60	266	266	1.537	
3.298	329.701 a 800	5.822	58.211 a 20			10.416	104.151 a 60	625	625	1.694	
4.111	411.001 a 100	6.554	65.531 a 40			11.963	119.621 a 30	866	866	2.035	
		6.958	69.571 a 80			12.183	121.821 a 30	1.195	1.195	2.282	
		7.066	70.651 a 60			12.488	124.871 a 80	1.372	1.372	3.935	
		7.470	74.691 a 700			12.547	125.461 a 70	1.474	1.474	6.036	
		7.733	77.721 a 30			12.643	126.421 a 30	1.490	1.490	6.316	
		9.552	95.511 a 20			13.183	131.821 a 30	1.933	1.933	6.423	
		10.195	101.941 a 50			13.773	137.721 a 30	2.830	2.830	7.013	
		12.689	126.881 a 90					2.921	2.921	7.783	
		12.722	127.211 a 20					3.470	3.470	7.842	
		13.161	131.601 a 10					3.618	3.618	8.373	
		13.797	137.661 a 70					3.854	3.854		

Madrid, 15 de Julio de 1933.—P. El Secretario, Joaquín Alcaraz.—V.º B.º: El Subgobernador, J. Suárez-Figueroa.



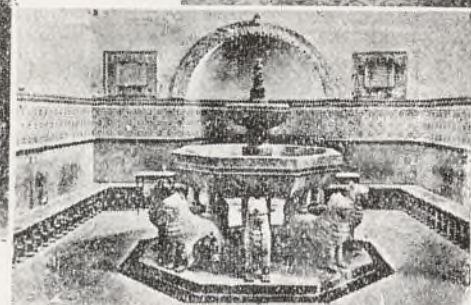
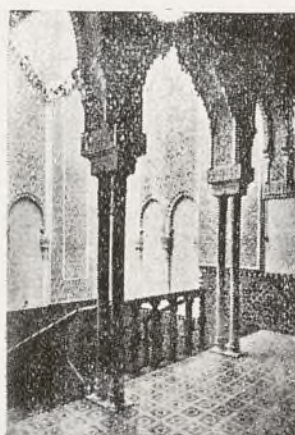
**SEÑORES AGENTES EN EJERCICIO, DEL
ILUSTRE COLEGIO DE CAMBIO Y BOLSA**

Don

- Luis Esteban Laredo de Ledesma.
Preciados, 35.
- Bernardo F. Villamil.
Paseo de Recoletos, 9.
- F. Javier de Astiz y Bárcena.
Arenal, 26. Teléf. 10.575.
- Francisco Gutiérrez y Galindo.
Avenida del Valle (Parque Metrop.º)
- Rafael Orueta y Zuazubiscar.
Lope de Vega, 27 y 29. Teléf. 14.610.
- Carlos Junquera y Domínguez.
Juan de Mena, 12. Teléf. 16.989.
- José Rodríguez y Rodríguez.
Alcalá, 67. Teléf. 53.771.
- Manuel Monjardín y Blanco.
Lista, 32. Teléf. 50.620.
- Rafael María Reig y Montellano.
Serrano, 62. Teléf. 52.373.
- Julián Delgado y Llorente.
Larra, 10. Teléf. 34.040.
- Joaquín Ruiz y Carrera.
Jorge Juan, 8. Teléf. 54.004.
- Juan Esteve y Demicheli.
Juan de Mena, 3. Teléf. 16.153.
- José Morales y Rodríguez.
Serrano, 43. Teléf. 50.856.
- Francisco Varona y Revuelta.
Montalbán, 13. Teléf. 16.616.
- Patricio Juan Rodríguez Ferro.
Villanueva, 6. Teléf. 56.756.

- D. Antonio Oyarzábal y Merino.
Velázquez, 3. Teléf. 51.318.
- Francisco Martínez Sangra.
Lagasca, 38. Teléf. 51.129.
- Eugenio Retana y Dafaue.
Mayor, 39. Teléf. 95.318.
- Andrés Pastor y Ruiz.
Salud, 9. Teléf. 93.842.
- Juan Vitórica y Casuso.
Alcalá, 22. Teléf. 14.570.
- César de la Torre y Tigera.
Núñez de Balboa, 15.
- Luis Alfaro y Munilla.
Preciados, 58 y 60. Teléf. 10.029.
- Agustín Peláez y Urquina.
Alcalá, 97. Teléf. 52.166.
- Eduardo García y Gutiérrez.
San Marcos, 39. Teléf. 95.116.
- Pedro Lavat y Calvo.
Alfonso XII, 4. Teléf. 15.069.
- Agustín Echevarría y Elosua.
Velázquez, 22. Teléf. 56.322.
- Manuel González de Amezúa.
Santa Catalina, 5. Teléf. 11.753.
- Eduardo Aranaz y Baeza.
Villanueva, 23. Teléf. 53.197.
- Manuel Sáinz de los Terreros.
Jenner, 3. Teléf. 31.828.
- Juan Aguilera y Cappa.
Antonio Maura, 20. Teléf. 16.167.
- Darío López y Gutiérrez.
Av. Cde. Peñalver, 21 y 23. Teléf. 12.756.
- Eduardo de Aguilar y Gómez Acebo.
Velázquez, 51. Teléf. 50.074.

- D. Picardo Urech y Rodríguez.
Pasco de la Castellana, 13. Telf 31.622.
- Lenito González Zuazo.
Libertad, 14 triplicado. Teléf. 14.023.
- Paulino Sierra Díaz.
Atocha, 32. Teléf. 10.375.
- Miguel Pérez Cenicerós.
Juan de Mena, 5. Teléf. 36.716.
- Juan José de Alvear y de la Colina.
Antonio Maura, 11. Teléf. 16.956.
- Manuel Labiano y Vicuña.
Calderón de la Barca, 4.
- José María de la Peña y Regoyos.
Santa Catalina 5. Teléf. 10.057.
- Eduardo de Carvajal y Darrieu.
Ayala, 26. Teléf. 50.370.
- Felipe Silvela y Aboin.
Velázquez, 12. Teléf. 50.884.
- Jerónimo Ríos y Pérez.
Juan de Mena, 7. Teléf. 17.514.
- Fernando L. Quesada Loubón.
Velázquez, 30. Teléf. 12.950.
- Vicente Labat y Calvo.
Serrano, 8. Teléf. 50.340.
- Lorenzo Aguilar Arnao.
Velázquez, 25. Teléf. 54.354.
- Antonio Helguero y Martínez.
Alcalá, 57. Teléf. 57.388.
- Rafael Sáinz de la Cuesta.
Hermosilla, 34. Teléf. 50.373.
- José Lorente y Fernández.
Conde de Aranda, 20. Teléf. 16.757.
- Santiago Junquera y Ruiz Gómez.
Juan de Mena, 12. Teléf. 19.172.

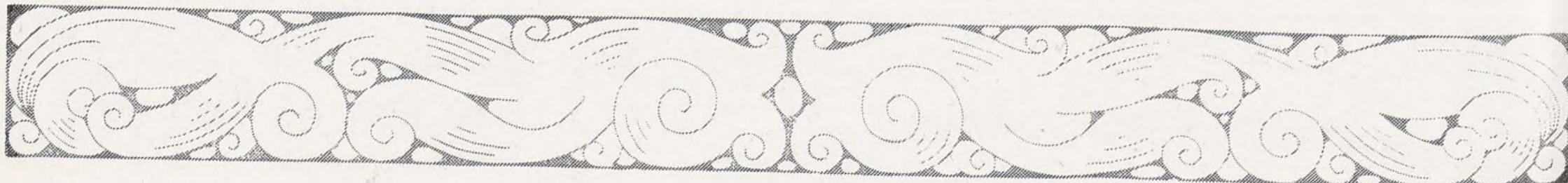


Varias vistas del Balneario.

BALNEARIO DE ARCHENA
ARCHENA (Murcia)

TRATAMIENTO INSUPERABLE PARA REUMÁTICOS, OBESOS, LUÉTICOS

TODO CONFORT. --- CLIMA EXCELENTE



BANCO DE VIZCAYA

GRAN VÍA, 1. --- BILBAO

Capital autorizado.	Ptas. 100.000.000,—
Capital suscrito.	» 60.000.000,—
Reservas	» 57.626.577,50
Balance en 29 de abril de 1933	» 2.092.159.677,25

ESTE BANCO REALIZA TODA CLASE DE OPERACIONES DE BANCA Y BOLSA

SUCURSALES EN:
Alcalá de Henares, Alcira, Algemesí, Algorta, ALICANTE (Paseo de los Mártires, 2), Almansa, Amorebieta, Aranjuez, Baracaldo, BARCELONA (Plaza de Cataluña), Bermeo, Briviesca, Burriana, Calahorra, CASTELLON DE LA PLANA (González Cher-

ma, 2), Carcagente, Castro Urdiales, Cullera, Denia, Desierto-Erandio, Durango, Eibar, Elizondo, Gandía, Gavá, Guernica, Haro, Irún, Játiva, Lequeitio, Liria, MADRID (Alcalá, 47), Marquina, Martorell, Medina de Pomar, Miranda de Ebro, Ondárroa, Onteniente, Portugalete, Prat de

Llobregat, San Baudilio de Llobregat, San Feliú de Llobregat, San Julián de Musques, San Miguel de Basauri Dos Caminos), San Sadurn de Noya, SAN SEBASTIAN (Avenida de la Libertad, 10), Sagunto, Santo Domingo de la Calzada, Sestao, Sueca, TARRAGONA (Méndez Nú-

ñez, 12, bajo), Tolosa, Utiel, VALENCIA (Bajada de San Francisco, 5), Valmaseda, Vendrell, Villanueva y Geltrú, VITORIA (Prolongación de la calle de San Prudencio), ZARAGOZA (Plaza de la Constitución, 4).

CAJAS DE ALQUILER

AGENCIAS URBANAS EN:

BILBAO. -- San Francisco, 36; Portal de Zamudio, 4; Deusto, Ribera, 59). MADRID. -- San Bernardo, 13 (Gran Vía); Fuencarral, 119 (Glorieta de Bilbao); Relatores, 26 (Plaza del Progreso). BARCELONA. -- Vía Layetana, 18; Ronda de San Pablo, 33; Pueblo Nuevo (Rambla del Triunfo, 3); Sans, calle de Sans, 33; Gracia, Salmerón, 67.

140 Agencias en diferentes provincias

AGUAS MINERALES NATURALES DE Carabaña La Favorita

PURGANTES DEPURATIVAS ANTIBILIOSAS

PROPIETARIOS: HIJOS DE R. J. CHAVARRI - Antonio Maura, 12 - MADRID

LA EQUITATIVA

- FUNDACIÓN ROSILLO -

Domicilio social. Alcalá, 65 (Edificio de su propiedad).—MADRID
Oficinas auxiliares: BARCELONA, Vía Layetana, 54 (Edificio de su propiedad)
BILBAO, Gran Vía, 3.—SEVILLA, Rioja, 17

SEGUROS SOBRE LA VIDA, AHORRO INTENSIVO SEGUROS CONTRA INCENDIOS,
INDIVIDUALES Y DE GRUPOS MUEBLES, INMUEBLES Y COSECHAS

SEGUROS ACCIDENTES. INDIVIDUALES. COLECTIVOS Y DE RESPONSABILIDAD CIVIL

CUPÓN DE CONSULTA

Nombre: _____
Dirección: _____
Edad: _____ Profesión: _____ Cantidad a asegurar: _____
Objeto del Seguro: _____

Autorizado por la Inspección General de Previsión.



Banco Hispanoamericano
MADRID

Plaza de Canalejas 1

Capital autorizado 200.000.000 Pts
Capital desembolsado 100.000.000 Pts
Reservas 54.192.985 Pts

AGUSTIN RUIZ = CONEJO

Pintura. = Decoración. = Revoco
é Imitaciones de todas clases.

Especialista en temple a la gelatina

Teléfono, 12824 VERÓNICA, 13 y 15 Teléfono, 12824

MADRID

ULLOA

OPTICO

Carmen, 14 - MADRID

OBJETOS DE ESCRITORIO

ARTES GRAFICAS

Almacén de papel
Fabrica de sobres y manipulador

Ernesto Catalá

Fundada en 1830

Importación de papeles extranjeros
Despacho y oficinas.

CALLE MAYOR 46. - Teléf. 10.334
MADRID

"ESPAÑA," S. A. COMPAÑIA NACIONAL DE SEGUROS

Consejo de Administración.
Excmo. Sr. Conde de Limpas

VICEPRESIDENTE: Sr. D. Julio Collado Martín. VOCALES: Sr. D. Honorio Riesgo y García, Sr. D. Laureano Rubio Rodríguez, Sr. D. José Chavarrí, Sr. D. Juan Antonio Brayo y Sr. D. Ricardo Torres Reina.

DIRECCIÓN GENERAL: D. Jesús Huerta Peña

Banqueros depositarios y Cuentas corrientes:

Banco de España.—Banco Central.—Hispano-Americano.—Banco de Bilbao

Capital suscrito Ptas 4.000.000
— desembolsado — 1.600.000

DOMICILIO SOCIAL: AVENIDA DE EDUARDO DATO (tercer trozo de la Gran Vía), NÚM. 8.—MADRID
Autorizado por la Dirección general de Comercio, Industria y Seguros

Ventajas que ofrecen sus pólizas:

Libertad completa del asegurado respecto a residencia, viajes y ocupaciones. Absoluta indisputabilidad de la póliza cumplido el primer año de su vigencia. — Anticipos automáticos para el pago de las primas y anticipos en efectivo de elevado importe. — Derecho a la rehabilitación de la póliza (sin reconocimiento médico durante los seis meses siguientes al vencimiento impagado). — Derecho a la prolongación temporal del seguro por el capital íntegro, libre del pago de primas y sin exigir reconocimiento médico. — Altos valores de rescate y de seguro liberado. — La póliza cubre el riesgo de muerte, de una manera absoluta, sin dejar de incluir los de GUERRA y SUICIDIO. — Diferentes opciones para la liquidación del capital asegurado. — BONOS ANUALES DE CAPITAL ADICIONAL de un valor mínimo garantizado, cada uno de los cinco primeros, del 2,50 por 100 del capital o sea 2.500 pesetas por cada 100.000 aseguradas. — Derecho durante toda la vigencia de la póliza a cambiar la clase del seguro por otra de prima más elevada. — Posibilidad de utilizar los bonos para la liberación anticipada del seguro y el pago del capital asegurado antes de su vencimiento.

Compañía anónima BASCONIA

Domicilio social: BILBAO

Capital: 14.000.000 de pesetas.

Fabricación de acero Siemens-Martin.—Tochos, palanquilla, llantón, hierros comerciales y fer-machine.—Chapa negra pulida y preparada en calidad dulce y extradulce.—Chapa comercial dulce en tamaños corrientes y especiales.—Especialidad en chapa gruesa para construcciones navales, bajo la inspección del Lloyd's Register y Bureau-Veritas.—Chapa aplomada y galvanizada.—Fabricación de hoja de lata.—Cubos y baños galvanizados, palas de acero, remaches, sulfato de hierro.—Grandes talleres de construcciones metálicas.—Montaje de puentes, armaduras, postes y toda clase de construcciones en cualquiera dimensión y peso.

Telegramas. BASCONIA Teléfono 12110, Fábrica.
Telefonemas. — 12555, Bilbao.
Apartado núm. 30.

CRÉDITO NAVARRO

SOCIEDAD ANONIMA FUNDADA EN PAMPLONA EN 1891

Capital social	15.000.000	de pesetas
Capital emitido	10.000.000	de "
Fondo de reserva	6.000.000	de "
Fondo para fluctuación de Valores	233.145,08	"

Con SUCURSALES en Alsasua, Aoiz, Buñuel, Caparroso, Cascante, Cintruénigo, Corella, Elizondo, Estella, Fitero, Iruzun, Lerin, Los Arcos, Lumbier, Milagro, Ochagavía, Peralta, Puente de la Reina, Roncal, Sangüesa, Tafalla, Tudela, Vera de Bidasoa, Viana y Villafranca

Realiza toda clase de operaciones Bancarias

INTERESES QUE ABONA A SUS IMPONENTES

Imposiciones a plazo de un año	4,50	por 100
Imposiciones a plazo de 6 meses	4	por 100
Imposiciones a plazo de 3 meses	3,50	por 100
Imposiciones a plazo de 1 mes	3	por 100
A las Cuentas corrientes y Depósitos a la vista	2,50	por 100

Libretas en Caja de Ahorros al 4 por 100

PORTILLO

FOTOGRAFO

CONCEPCION JERONIMA, 3

Teléfono 16240

Especialidad en trabajos industriales
retratos y bodas a domicilio



EN BANCOS, OFICINAS, TEATROS
Y EN SU HOGAR
DEBE USARSE EL

**OZONOPINO
RUY-RAM**

HIGIÉNICO Y AGRADEBLE DESINFECTANTE

Pídase en Carretas, 37.

Teléfono 10783

MADRID

LA MUNDIAL

SOCIEDAD ANÓNIMA DE SEGUROS

DOMICILIO

PLAZA GARCIA HERNANDEZ, 2. - MADRID

CAPITAL SOCIAL

1.000.000 de pesetas suscrito

500.000 — desembolsado

Autorizada por Reales órdenes de 8 de julio de 1909
y 22 de mayo de 1918

EFFECTUADOS LOS DEPÓSITOS NECESARIOS

Seguros mutuos de vida
Supervivencia, Previsión y Ahorro

Seguros de

Accidentes ferroviarios

Aprobado por la Inspección General de Seguros y Ahorros

Sociedad Metalúrgica Duro Felguera

COMPAÑIA ANONIMA

Capital social: 77.500.000 pesetas

Carbones gruesos y menudos de todas clases y especiales para gas de alumbrado.—Cok metalúrgico y para usos domésticos.—Subproductos de la destilación de carbones: Benzoles auto, lavado, quitamanchas, solvente.—Sulfato amónico con 20 a 21 por 100 de nitrógeno.—Brea, creosota y aceites pesados para motores semi-diesel e impregnación de traviesas.—Hierros y aceros laminados en barras de todas clases y formas para el comercio.—Viguería y demás hierros de construcción.—Chapas, Planchas y Planos anchos para construcciones civiles y navales.—Chapas especiales para calderas.—Carriles para minas y ferrocarriles de vía ancha y estrecha.—Acero extradulce marca X, equivalente al hierro sueco.—Los productos de esta fábrica han sido reconocidos y aceptados por el Registro del Lloyd de Londres.—Tubería fundida verticalmente en batería para conducciones de aguas, gas y electricidad, desde 5 hasta 120 centímetros de diámetro y para todas las presiones. Chapas perforadas y cribas.—Vigas armadas.—Armaduras metálicas y demás trabajos de gruesa calderería.—Acero moldeado en todas sus aplicaciones

Dirección	MADRID	GIJÓN	LA FELGUERA
postal.	Alcalá, 55-A-5	Apartado 51	(Asturias)
Telegramas	DURO	DURO	DURO-SAMA
Telefonemas	DURO	DURO	DURO-SAMA

**PHÖNIX IN WIEN
(EL FÉNIX AUSTRÍACO)**

COMPAÑIA DE SEGUROS
— SOBRE LA VIDA —

FUNDADA EN 1882

Dirección para España:

MADRID, ZORRILLA, 19

TELÉFONO 21718 APARTADO 1080

Dirección telegráfica: AUSTROFÉNIX

Imprenta de LA ILUSTRACIÓN, Leganitos, 46.