

La coyuntura financiera en Barcelona a finales del Antiguo Régimen: el mercado de efectos (1776-1808)

● JOAN CARLES MAIXÉ
Universidade de A Coruña

El despegue de la manufactura catalana del siglo XVIII provoca la fascinación e interés típicos de todo proceso industrializador en ciernes. El tema quedó prácticamente inédito en la magna obra de P. Vilar, donde faltaba el volumen V sobre la industrialización¹. Sin embargo, desde los primeros años sesenta se ha producido mucho, y hoy sabemos bastante más, sobre la economía catalana del setecientos y sobre la manufactura en particular. Una breve muestra la constituyen desde artículos pioneros como el del propio P. Vilar y los de R. Grau, M. López y R. Alier, hasta los trabajos más recientes de A. Sánchez y J. Thomson sobre el sector algodonero y los de J. Torras y J. M. Benaül sobre el lanero². En este sentido conocemos algunos de los elementos que configuraron cada sector desde el punto de vista agregado. Asimismo, nos es familiar la naturaleza de los cambios que experimentó la estructura productiva y la organización de la producción³. Finalmente, desde la perspectiva del mercado se ha revalorizado la función de las redes de distribución y el papel del mercado interior en la demanda de textiles catalanes⁴.

No obstante, si consideramos el conjunto de la economía, persisten algunos puntos oscuros. De hecho, son muy poco conocidos la mayoría de los aspectos relativos al sistema financiero⁵. Destacan, además, por su especial interés la financiación de la industria y las bases monetarias del desarrollo manufacturero. En este artículo vamos a tratar específicamente un aspecto del mercado monetario, la negociación de efectos como instrumento

1. Vilar (1986).

2. Vilar (1974), Grau y López (1974) y Alier (1974). Torras (1981) y (1984), Benaül (1992), (1993) y (1994) y Muset (1989). Sánchez (1989) y (1996), Thomson (1990) y (1994).

3. Torras (1992), Benaül (1992) y Delgado (1990).

4. Torras (1995), Delgado (1988 a) y (1995).

5. Desde luego no disponemos de un estudio riguroso sobre la cuestión en los inicios de la industrialización semejante al realizado por P. Hudson para el Yorkshire, P. Hudson (1986). J. M. Benaül es quien ha realizado un mayor esfuerzo en este sentido, Benaül (1993).

financiero y medio de pago del comercio y la manufactura barcelonesas. Centraremos este estudio preliminar en el último tercio del siglo XVIII, la idoneidad del período viene dada por la fuerte actividad manufacturera del mismo y por la mayor disponibilidad de información cuantitativa sobre los mercados financieros.

La obtención de recursos financieros

Hay cierta unanimidad entre los estudiosos de las empresas textiles catalanas respecto al peso que tuvieron los activos circulantes en la composición de su capital. En términos financieros, *pelaires* y fabricantes a mediados del siglo XVIII no se distinguían precisamente por una fuerte capitalización. Así ocurrió en aquellos distritos laneros ligados a la industria tradicional que acabaron convirtiéndose en pioneros de la industrialización del siglo XIX, como también en la más novedosa manufactura de indianas y en la industria textil algodónera, llamada a convertirse en el sector principal de la industrialización catalana decimonónica. J. Torras ya ha señalado que, hasta cierto punto, las «diásporas mercantiles» son consecuencia de la incertidumbre que rodea las transacciones. La falta de información o la escasez del crédito comercial imponen formas especiales de organización⁶.

En este marco el problema fundamental no es el mercado de capitales. El sistema de compañías a mediados de siglo era ya universal, incluso en ciertos sectores como el algodón y los estampados la inversión en la industria se había convertido en algo atractivo para el capital comercial⁷. Este sistema de asociación de capitales gozaba de gran predicamento en el ámbito catalán; de hecho, opinamos que las empresas manufactureras desde el punto de vista de la organización del capital son prolongación de la «botiga vilariana». Por consiguiente, la dificultad no era la forma de agregar capitales permanentes para el arranque de establecimientos y equipo, ni siquiera su obtención, pues todos los indicios parecen señalar que el crecimiento secular produjo recursos ociosos. El dilema radicaba en el modo de financiar el ciclo de rotación de los activos circulantes y, sobre todo, en disponer de un mercado que proporcionase los medios de pago necesarios. Aquí la experiencia del capital comercial era tan importante como la del tejedor o el especialista en tintes. Por tanto, la verdadera dimensión del problema que queremos tratar hace referencia a la financiación de los inputs, a las redes de comercialización y al reembolso de las ventas.

De hecho, como ha demostrado J. Thomson, la participación del comercio en la industria durante todo el período no es casual⁸. La comercialización era básica para el fabricante y las bases financieras eran tan endeble que había que cuidar el ciclo de rotación del capital. Las diásporas mercantiles, el sistema de viajantes y las redes de pagos de los mayoristas formaban parte de la misma cuestión, un frágil sistema crediticio muy dependiente de la inestabilidad del mercado monetario.

En definitiva, las empresas catalanas a lo largo del siglo XVIII emplearon numerosos instrumentos para obtener recursos financieros, unos reglados y otros no. Obviamente es difícil cuantificar su importancia, aunque algunos dejaron rastro documental. Señalaremos en primer

6. Torras (1995), p. 113.

7. Thomson (1994), cap. IV.

8. Thomson (1994), cap. IV y V.

término las cuentas corrientes entre comerciantes y manufactureros y los préstamos privados, ambos conceptos dejaron poca constancia documental, salvo en la contabilidad de las empresas. Otro grupo estaba constituido por ciertos instrumentos crediticios tradicionales y reglados, como *debitoris*, *censals*⁹ y diferentes formas de obtención de capitales, como las ventas a perpetuidad y a carta de gracia¹⁰. En términos de financiación externa también habría que citar el papel del pago aplazado a los proveedores que, especialmente en las operaciones realizadas en la Lonja, se formalizaban ante el corredor de cambios y mercancías. Merecen especial atención los efectos negociables de naturaleza monetaria y crediticia; habitualmente su cesión o endoso requería la presencia del corredor que registraba dicha operación.

En buena medida podría decirse que el recurso al endeudamiento quedaba reservado a la financiación del capital circulante. Aunque a finales del Antiguo Régimen, como ya ha señalado P. Hudson y otros autores para el caso inglés, las diferencias entre capital fijo y circulante son laxas, su financiación podía proceder indistintamente de los recursos propios o del endeudamiento externo. Estas premisas nos conducen a dar prioridad al análisis del sistema de pagos y del crédito a corto plazo demandado por clientes y proveedores de la industria. Por consiguiente, vamos a acotar este ensayo en torno a dos problemas monetarios que consideramos básicos para el comercio y la manufactura: la transmisión de liquidez entre plazas nacionales y el crédito a corto plazo instrumentalizado por medio de efectos. Estudiaremos en primer lugar los instrumentos y en segundo término efectuaremos un análisis de la coyuntura monetaria barcelonesa. Dicho análisis forzosamente será parcial, pues, dadas las implicaciones de la oferta monetaria en esta problemática y ante la carencia de una serie que nos muestre su comportamiento, nos vemos obligados a efectuar una aproximación a través de la balanza comercial española, las remesas de Indias y el comercio catalán con América. En consecuencia, las series de cambios y de precio del dinero que presentamos no nos permiten un estudio completo de la coyuntura monetaria. Para ello haría falta una serie que incluyera la evolución del stock de moneda metálica en manos del público, principal componente de la oferta monetaria.

Movilidad de saldos y precio del dinero: los instrumentos

Los mercados de efectos, junto a la moneda metálica, eran los instrumentos básicos encargados de regular la transmisión de liquidez en el sistema setecentista y lo continuaron siendo durante buena parte del siglo XIX. La negociación de los primeros, al tratarse de documentos endosables, requería la fe pública mercantil que daban los corredores de cambios y mercancías (*corredors d'orella*, de *canvis* o de *llojja* en las plazas catalanas)¹¹.

9. Correspondientes a la obligación y al censo consignativo respectivamente del derecho civil castellano.

10. En esta última el vendedor se reservaba el derecho a recuperar el objeto de la venta mediante la devolución del precio. Cualquiera de estos instrumentos consta gracias al principio de publicidad registral sobre la transmisión de bienes que consagró la legislación que dio origen a las Contadurías de Hipotecas (Real Pragmática de 31 enero 1768).

11. Según las diferentes ediciones del *Almanak Mercantil*, entre 1795 y 1800 los corredores barceloneses en activo oscilaron entre 37 y 40 y no llegaron a superar el número de cinco en Mataró. En Reus, según el *Almanak* de 1795 «no hay giro de letras, solo las que dan los comerciantes a los

Los registros de operaciones de estos fedatarios públicos resultan una fuente de indudable valor para el estudio de la actividad económica y financiera de las plazas en las cuales actuaron profesionalmente.

Su existencia en Barcelona data del año 1257. Durante el siglo XVIII mediaron en la negociación de efectos (fundamentalmente letras de cambio), compra venta de valores (básicamente títulos de deuda como los vales reales) y mercancías, amén del registro de operaciones de seguro, flete y contratas públicas. Esta fuente fue utilizada por J. M. Delgado en su estudio sobre los precios de las mercancías en el comercio colonial y por A. Sánchez para evaluar las ventas de textiles en la lonja barcelonesa¹². Un tratamiento mucho más exhaustivo lo está realizando Ll. Castañeda con relación a los fondos decimonónicos, el cual ya ha producido interesantes resultados¹³.

La suerte que han corrido los registros de los corredores barceloneses ha sido muy desigual, aunque por los indicios disponibles los fondos depositados en otras plazas españolas son de menor envergadura. Se conservan algunos registros desde 1776, siendo en general bastante precario el fondo setecentista. Disponemos de un total de 9 corredores repartidos en el último tercio de este siglo¹⁴, frente a las cuarenta plazas de corredor que teóricamente podían dotarse en virtud de la regalía que detentaba la Corona desde 1714¹⁵:

Joscp Just i Anglada	(1776-1796)	ACOCC
Rafael Valdejuli i Mallachs	(1780-1802)	ANC
Pau Llord i Ribes	(1786-1834)	ANC
Joan Ribera i Oriol	(1787-1819)	ANC
Perc Parès i Costa	(1791-1834)	ANC
Lluís Scrra	(1793-1834)	ANC
Magí Domestros	(1795-1807)	ANC
Jaume Buch y Bru Tramulles	(1798-1799)	ANC

tenderos de paños y telas que son dieciseis tiendas...». Nuestra opinión, basada en la correspondencia mercantil entre casas de Reus y Barcelona, es que el mercado de letras era importante en Reus, aunque la presencia de corredores no estuviese reglada. No obstante, en la mayoría de las plazas catalanas pesaba la capitalidad financiera del mercado barcelonés, centro regional de pagos sobre el que se establecía un fuerte giro de reembolso (Maixé (1994), pp. 281-284).

12. Delgado (1988 a y b) y (1992), Sánchez (1992).

13. Castañeda (1991), Castañeda y Tafunell (1993).

14. En los últimos tiempos se ha dado una progresiva concentración de los registros y manuales de los corredores que en su práctica totalidad se hallan en el Arxiu Nacional de Catalunya (ANC), salvo unos pocos ejemplares, los mas antiguos, que se hallan en el Colegio Oficial de Corredores de Comercio de Barcelona (ACOCC), junto a una muestra mínima en el Archivo Histórico Municipal de Barcelona (AHMB) y en el Archivo de la Cámara de Comercio, Industria y Navegación de Barcelona. La mayor parte de estos fondos corresponde a los siglos XIX y XX; para el fondo decimonónico véase Sudrià et al. (1992), Castañeda y Tafunell (1993).

15. Molas (1970), pp. 276-277. En Cádiz el numero de plazas de corredor era de 60 y pertenecían por juro de heredad al marqués de Villarreal, Bernal (1992), p. 345.; de éstos, según el *Almanak Mercantil*, alrededor de 45 eran de plazas españolas. A finales de siglo, Madrid disponía de 10 corredores especializados en letras de cambio y 14 corredores de número del comercio de la Aduana (*Almanak Mercantil*).

El vaciado de la fuente ha sido completo en el caso de los dos únicos corredores cuyos libros abarcan el periodo estudiado en su conjunto (J. Just y R. Valdejuli). La muestra se ha ampliado con aquellos corredores que trabajaron parcialmente en el siglo XVIII, vaciando los años 1788, 1790, 1792, 1793, 1796, 1799 y 1802¹⁶. Respecto al valor muestral de los datos disponibles para el siglo XVIII hemos de hacer algunas precisiones. En relación al problema básico que planteamos en este artículo, la cotización de las letras, la muestra es suficientemente representativa. En efecto, durante el período peor documentado (1776-1780), el número de letras negociadas a corto o a largo plazo sobre la plaza estudiada (Madrid) supera las 10 letras mensuales, interviniendo operadores diferentes. Simultáneamente hemos comprobado que las cotizaciones publicadas por el Diario de Barcelona¹⁷ desde 1792 coinciden con las obtenidas por nosotros a partir de una muestra aleatoria de cinco letras mensuales, tomadas de un solo corredor y con las características mencionadas¹⁸.

Más dudosa sería la representatividad de la muestra en cuanto a las partes que intervienen en las operaciones y los productos negociados (productos financieros, servicios o mercancías). El número de corredores porcentualmente representa entre el 2,5 % y el 24 % del conjunto de los existentes, lo cual podría sesgar el valor de la muestra respecto a los conceptos señalados. Esto nos obligará a matizar las hipótesis que podamos deducir en este sentido. Finalmente, es necesario insistir que, lógicamente, la negociación ante corredor no abarca el conjunto de las operaciones de endoso de efectos y compra venta de activos del mercado barcelonés, aunque hemos comprobado que nuestra muestra no elude a ninguno de los grandes agentes económicos urbanos del periodo.¹⁹ En síntesis, disponemos de una base de datos relacional que contiene 44.278 registros hábiles. Su capacidad muestral es muy adecuada a los efectos que nos proponemos, pese a las carencias que hemos puesto de relieve²⁰.

El tipo de activos de naturaleza financiera negociados en la lonja barcelonesa ya nos da una idea aproximada de la actividad que se desarrollaba en su seno (Cuadro 1)²¹. Hay elementos realmente decisivos: el importante volumen de letras negociadas, casi el 74 % de

16. Se trata de proceder de manera gradual dado lo laborioso que resulta el vaciado de la fuente.

17. El Diario de Barcelona empieza a ofrecer datos sobre el mercado barcelonés de letras de cambio desde octubre de 1792 en adelante, con notables lagunas para los años 1793, 1799 y 1800.

18. Cuando disponemos de más de un corredor el tamaño muestral supera el medio centenar. No obstante, hemos optado por omitir en las series gráficas mensuales o anuales aquellas medias cuyas bases muestrales no cumplían los requisitos mínimos.

19. Las letras endosadas ante corredor son una parte representativa de la circulación total de efectos. No cumplían este requisito las letras pagaderas en Barcelona; hay pocas muestras de letras cobradas en la provincia y también quedan al margen aquellas cuyo cobro gestionaba directamente la parte interesada.

20. Buena parte del vaciado de las fuentes en las que se basa esta documentación ha contado con la colaboración de Montse Gracia y Pilar Villanueva, así como del apoyo financiero de la DGICYT (PB89-0224) y XUGA (10001A93).

21. Estamos considerando solamente los efectos. Prescindimos en este trabajo de los valores, mercancías, fletes, seguros y otros contratos que documenta con numerosos matices nuestra fuente. Cuando hablamos de valores nos referimos a los vales reales, títulos de deuda que fueron comprados y vendidos en un volumen muy importante en el mercado barcelonés. Nuestra opinión es que estos activos semilíquidos fueron utilizados en determinados momentos como medio de transmitir liquidez; no obstante, una afirmación de estas características exigiría un fundamentado análisis que desborda los límites de este artículo.

CUADRO 1
EFFECTOS Y VALORES NEGOCIADOS EN LA MUESTRA (1776-1802)
 (Importe en reales de vellón)

	Importe	%	Número
Letras de cambio	271.102.380	73,93	16.461
Valores reales	88.298.365	24,07	27.560
Albaranes	7.023.199	1,02	253
Otros	272.860	0,08	4
Total	366.696.804	100	44.278

Fuente: ACOCC, Just i Anglada, B-1, B-2; ANC, Corredors Reials de Canvis (s. XVIII).

los efectos y valores en curso, y el enorme peso de las letras nacionales a plazo en el conjunto (Cuadro 2). Para entender el significado de estos datos es necesario conocer el papel que jugaron los diferentes mercados financieros nacionales en las últimas décadas del Antiguo Régimen y durante buena parte del siglo XIX.

En el siglo XVIII estaban definidas las redes que articulaban los sistemas de pagos interior y exterior. En cada plaza operaba un mercado financiero diferenciado como consecuencia de la inexistencia de un mercado monetario nacional unificado. La transmisión de liquidez se efectuaba habitualmente en metálico o bien por medio de letras de cambio. Un efecto pagadero en una determinada plaza, mediante su endoso o circulación, se convertía en un medio de pago y de transmisión de liquidez. Según la plaza de pago cabe diferenciar entre el giro interior y el exterior. Cuando la circulación se refiere al giro nacional estamos hablando de pagos en moneda local, mientras que si la letra pertenece al giro exterior estamos ante una transacción en divisas²².

CUADRO 2
TIPOLOGÍAS DE LOS EFECTOS NEGOCIADOS EN LONJA (1776-1802)
 (Importe en reales de vellón)

	Efectos líquidos	N.º	Efectos a plazo	N.º
Letras nacionales	56.110.072	3.342	94.284.754	5.291
Letras internacionales	-	-	118.832.469	7.786
Letras coloniales	1.875.085	42	-	-
Albaranes	-	-	7.023.199	253

Fuente: Idem que Cuadro 1.

22. Para más detalles sobre el sistema cambiario setecentista, véase Maixé (1994), pp. 165-185.

Desde nuestro punto de vista en estas décadas la clave instrumental de la letra de cambio viene dada por los vencimientos. La significación financiera de cada uno de ellos es muy diferente. Los efectos a muy corto plazo plantean una liquidez extrema (a la vista, a 4 días y a 8 días vista). Por esta razón los denominaremos efectos líquidos²³. En el siglo XVIII estos efectos permitían la realización de saldos en cualquier plaza nacional donde hubiera un volumen de negocio suficiente para que dicho papel se cotizase. Eran la forma ideal y más barata de movilizar el dinero. El precio de esta movilidad venía dado por el «cambio» a 8 días sobre la plaza en cuestión, que lógicamente variaba en función de la balanza básica entre las plazas nacionales que mantenían transacciones económicas que pudieran dar soporte a un equilibrio monetario²⁴. El umbral de estos precios venía condicionado en cierta medida por el coste del acarreo del dinero metálico de una plaza a otra, aspecto que mejora a finales de siglo²⁵; no obstante, era determinante el factor disponibilidad de liquidez²⁶.

Instrumentalmente, los efectos a plazo tenían una funcionalidad económica diferente. El plazo implicaba un factor neto de crédito, en el sentido de que aquél contra quien se giraba la letra asumía un compromiso de pago en moneda nacional o divisa extranjera a un plazo determinado. En el interregno la circulación de la letra proporcionaba liquidez y crédito. Desde el punto de vista del giro extranjero era habitual librar las letras a uno, dos y tres meses, según el «uso» de la plaza. Por consiguiente, el factor de crédito era intrínseco al giro internacional. Las series barcelonesas nos ofrecen una gran novedad que radica en la abundancia del giro interior a 30 y 90 días, casi el 43 % de los efectos a plazo de la muestra.

Técnicamente, una letra a plazo en moneda nacional llevaba implícitas dos componentes: una de movilidad de saldos y otra monetaria²⁷. La cotización de estas letras de cambio debería analizarse sobre la base de dos componentes representadas en el siguiente esquema:

23. En el periodo que estamos estudiando el concepto de liquidez es mucho más laxo que en el sistema financiero de la segunda mitad del siglo XIX. Habitualmente el giro líquido negociado en Barcelona era a 8 días, sin embargo, a veces letras a 15 días se negociaban al cambio del día. Sin olvidar que los usos de la plaza respetaban una demora de «cortesía» de hasta diez días, fenómeno observable en los asientos de los corredores y en la correspondencia mercantil.

24. Los cambios nacionales a muy corto plazo podían plantearse en posición de pérdida o beneficio (porcentaje sobre el nominal de la letra) en función de la posición deudora o acreedora de una plaza respecto a la otra y, lógicamente, dependiendo de la oferta y demanda de papel sobre la misma según el precio que estarían dispuestos a pagar los demandantes por obtener liquidez en la otra plaza.

25. Sobre la circulación de moneda con valor intrínseco y los costes de transacción, véase Maixé (1994), pp.148-155.

26. Sobre esta cuestión disponemos de un excelente artículo de Castañeda y Tafunell (1993) referido al siglo XIX. No obstante, hay diferencias claves desde el punto de vista del funcionamiento del mercado entre el siglo XVIII y el segundo tercio del siglo XIX, especialmente por las implicaciones financieras que en el setecientos tuvo el giro nacional a plazo.

27. En el siglo XIX los efectos nacionales se limitaron a proporcionar movilidad al dinero hasta que a partir de 1884 las cuentas corrientes entre sucursales del Banco de España favorecieron una cotización única de la peseta: Castañeda y Tafunell (1993), Castañeda (1991).

FACTOR MOVILIDAD	Precio de la disponibilidad de saldos líquidos en otras plazas	CAMBIO
FACTOR CRÉDITO	Precio del dinero	DESCUENTO (RELAIX)

El precio al que se negocia la letra se aplica en términos de un porcentaje (N) sobre el valor nominal de la letra (V_N); este precio de negociación incorpora ambos conceptos; en el caso del cambio (C) podía suponer adición o sustracción y en el caso del descuento (D) era siempre detracción del nominal (*relaix*, término específicamente catalán). Luego a la hora de considerar la negociación del efecto, el porcentaje aplicado era la suma algebraica de lo que hemos definido como cambio a corto plazo y descuento. En definitiva, se aplicaba una pérdida o ganancia sobre el nominal de la letra en función del resultado negativo o positivo de la anterior operación. El descuento equivalía al interés aplicado al plazo de amortización pendiente. En el terreno práctico, para el observador poco avisado, la negociación de letras de cambio manifiesta ambos fenómenos con absoluta opacidad²⁸. Los apuntes contables públicos y privados registran un precio de negociación único, expresado en tanto por ciento, de forma que el importe (I) de una negociación (que en las letras que estamos tratando implica endoso y descuento) se registraba del siguiente modo:

$$I = V_N + V_N (N/100)$$

El porcentaje representado en la negociación incluía el cambio del día a corto plazo sobre la plaza de pago y el descuento según el precio del dinero en ese momento en la plaza de negociación, cada uno con sus signos correspondientes:

$$N = C + D = C + i(V - t)/360$$

Entendiendo por i el tipo de interés nominal anual, V el plazo de vencimiento en días y t el tiempo transcurrido desde la emisión del efecto hasta su negociación. Esto justifica la opacidad que la negociación de letras presenta en relación al precio del dinero. Para poder conocer la evolución de tipo de interés aplicado al descuento de letras, una forma de precio del dinero, nos resulta imprescindible conocer el curso de los cambios a corto plazo. Obviamente los agentes económicos de la época eran conscientes de tal diferenciación. El uso de una tasa agregada simplificaba el cálculo y solamente era cuestión de hábito percibir

28. Esta situación no es nada sorprendente. Baste recordar la actitud del agente de los Rothschild en Madrid a mediados del siglo XIX, Daniel Weisweiler, quien en sus tratos con la nobleza madrileña sustituye los tipos de interés y las amortizaciones de las letras por comisiones, que hacen más legible y menos sospechosa la liquidación al profano, Otazu (1987), pp. 263 y ss.

los diferentes costes de la operación²⁹. Podríamos añadir que era una fórmula arraigada en prácticas anteriores, tendentes a burlar los problemas generados por la doctrina sobre la usura. En definitiva, el que estas letras circularan hasta prácticamente su vencimiento, es una clara muestra de su doble función: instrumento de crédito y medio de pago.

Por último, el mercado financiero barcelonés desde los años setenta del siglo nos ofrece una muestra genuina de instrumento crediticio independiente del giro cambiario. Nos estamos refiriendo a los denominados albaranes o vales. La existencia de estos activos financieros nos parece muy significativa, pese a su posible carácter subsidiario. La primera manifestación nos aparece en los libros de Just i Anglada: se trata de un albarán firmado a finales de julio de 1777 a 12 meses, el cual se pone al descuento dos meses después³⁰.

El albarán negociable es un documento que se emite simultáneamente o con posterioridad a la ejecución de una transacción con mercancías; sin embargo, la muestra disponible no nos permite afirmar plenamente que en el siglo XVIII su emisión llegase a independizarse de una operación de compraventa³¹. No cabe duda que afectó a las operaciones entre fabricantes y proveedores de materia prima o cualquier input industrial, aunque no podemos asegurar en qué medida su uso se extendió también a los productos agroalimentarios u otras mercancías³². En efecto, la muestra es representativa del empleo que hicieron de estos instrumentos los industriales y manufactureros que los negociaron ante corredor, ya que los dos únicos corredores cuyos fondos abarcan la totalidad del periodo estudiado discriminan la muestra positivamente hacia el negocio manufacturero. J. Just i Anglada era hijo y hermano de grandes empresarios algodoneros; sus libros recogen una treintena de fabricantes que representarían alrededor del 25 % de la producción de indianas y pintados del área barcelonesa. Por su parte, R. Valdejuli trabaja también con un grupo homogéneo de industriales textiles con un peso semejante al anterior³³.

En términos formales, el comprador firma un albarán a la orden del vendedor a quien lo libra o emite. Dicho documento registra un valor nominal en moneda de cuenta, la fecha de emisión y el vencimiento. El tomador del efecto es susceptible de cederlo en el mercado siempre y cuando encuentre otro tomador dispuesto a proporcionar liquidez al tenedor mediante el descuento del efecto. El importe del descuento o *relaix* aparece explícito en el registro del corredor, unas veces en tanto por ciento anual y otras en porcentaje aplicable sobre el plazo de amortización pendiente.

29. De hecho, en la prensa de la época el precio de las letras se anunciaba como cambios a 8 días y cambios a 90 días, enumerados según las plazas de pago.

30. ACOCC, Just i Anglada, B-1.

31. Habitualmente el corredor no consignaba la mercancía a la cual hacía referencia el albarán. No obstante, a partir de los importes y los agentes implicados hemos podido establecer la filiación en algunos casos.

32. Al tratarse de efectos generados y descontados en la plaza es muy probable que buena parte de ellos escaparan al control de los corredores. Por consiguiente, es necesario un estudio más exhaustivo a partir de las contabilidades empresariales para poder valorar este instrumento en su dimensión real.

33. El sesgo que pone de manifiesto nuestra muestra es congruente con lo que ya dijo Delgado (1988 a y b). Además, hemos verificado que, en los últimos años del siglo, cuando la muestra disponible es más completa, la mayoría de los fabricantes trabajaban con un solo corredor.

Las implicaciones de este instrumento son substanciales con relación al crédito a corto plazo, ya que se emitieron con unos plazos de vencimiento que oscilaban entre los 9 y 18 meses. En primer lugar, estos albaranes son un antecedente del crédito documental autónomo decimonónico. Además, al registrar sus valores nominales en moneda de cuenta (libras catalanas), sin referencia a la especie metálica, universalizaban su utilización como documento descontable. Finalmente, son los únicos activos financieros en los cuales se hace mención explícita al precio del dinero o tipo de interés nominal, algo absolutamente novedoso en el contexto setecentista catalán.

Las partes no dejan lugar a dudas respecto al origen del documento. Los firmantes son en su mayoría importantes manufactureros y comerciantes barceloneses, todos relacionados con los ámbitos productivos del Principado. Entre ellos, en número superior a cien, aparecen conocidos fabricantes como A. Pongem i Alabau, Isidre Català y Cía., Joan Rull y Cía, Josep Castanyer y Erasme de Gonima, aunque también figuran importantes representantes del comercio y la distribución barcelonesa, algunos de los cuales invirtieron en la estampación de indianas (Ponte y Vilavecchia, Armengol Gener y Cía., etc.). Unos cincuenta individuos son los tomadores habituales de estos albaranes. Tiene personalidad propia el grupo de los comerciantes malteses, que son los principales proveedores del algodón hilado que consume la manufactura catalana (Marc Antoni Atard, Brimony y Cia., Mateo Ferruggia, S. Fiorini, Joan de Nicola, Felipe Camilleri, etc.)³⁴. Junto a ellos figuran conocidos fabricantes y comerciantes (Ramón Pujol y Cía., Antoni Buch, Rafael Puget, etc.). Finalmente, y esto nos parece un elemento de capital importancia, en la muestra los agentes que descuentan son relativamente pocos. Si añadimos que hemos detectado escasos redescuentos, se confirma la existencia de un grupo de agentes en plaza que ejercen un claro papel bancario.

El albarán se consolida como instrumento financiero que, en un contexto institucionalmente informal, ofertan industriales y mayoristas. Estamos ante el antecedente setecentista del pagaré decimonónico, instrumento que alcanzó toda su dimensión a mediados del siglo XIX. La gran diferencia radica en la autonomía del pagaré respecto a la operación de crédito y en los agentes que descuentan el título. Su eclosión estuvo ligada a la aparición del Banco de Barcelona (1844), entidad que desarrolló una política masiva de descuento³⁵.

La implicación real del albarán tiene una importancia mas cualitativa que cuantitativa³⁶. Su emisión se concentró básicamente en el bienio 1792-1793 (86 %); los emitidos antes de esa fecha representan el 9,5 % y los posteriores el 4,5 %³⁷. Esta distribución coincide con

34. El comercio catalano-maltés mantuvo su vigor mientras se vertebró en torno a las importaciones de algodón hilado. Durante la segunda mitad del siglo XVIII este comercio no cayó nunca en manos de intermediarios, sino que lo ejecutaban los propios malteses, residentes o transeúntes, Maixé (1991), pp.184-185.

35. Castañeda (1991).

36. En el periodo estudiado se descontaron albaranes por un valor nominal de 688.477 libras, equivalentes a 491.769 pesos sencillos. Representan el 3,3 % de los efectos con naturaleza crediticia descontados en el mercado barcelonés según nuestra muestra (Cuadro 1 y 2).

37. Puntualizamos la escasa representatividad de la muestra correspondiente a los albaranes, sobre todo antes y después de 1792-93, en la que sólo disponemos de una media de cinco albaranes por año. En el bienio mencionado la media es más convincente, 108 albaranes por año. Sin embargo, como indicio la muestra es válida ya que, como hemos argumentado, puede que una parte de estos efectos al ser pagaderos en plaza no se descontasen ante corredor.

la especialización de los agentes descontadores. En efecto, habitualmente los tomadores al descuento de estos albaranes eran unos pocos comerciantes y compañías barcelonesas, todos ellos entre los niveles más altos del ramo de los mayoristas; algunos fueron artífices de cualificadas iniciativas bancarias y financieras en la Barcelona de fin de siglo (Duran y Llançà; Duran, Larrard, Gibert y Cia.; Josep Ribas i Serra; Marià Font y Cia.; Pere Ros; E. C. Via y Cia.; el corredor de cambios Manuel Cárdenas y pocos más). Sin embargo, el Banco de San Carlos, por intermediación de su comisionado en Barcelona (Ramón Llordella), monopolizó el descuento de estos albaranes en el periodo de mayor concentración de las emisiones³⁸. En estas circunstancias el documento se solía endosar en blanco a la disposición de Llordella, quien lo tomaba por poderes de un tercero. Otra característica significativa es la prórroga del pago, de manera que vencimientos nominales a 8 o 9 meses se convierten en 14 o 15 meses efectivos.

Estas circunstancias parecen indicar el papel que desempeñaron algunas instituciones, como el Banco de San Carlos, en el descuento de efectos de crédito. Lo cual podría significar un cambio sustancial respecto al panorama de la primera mitad del siglo. Durante ese periodo la situación financiera de Barcelona había sido la de una plaza en la que operaba «un sistema bancario sin banca», consecuencia de la desagregación y del escaso peso institucional de dicha actividad³⁹. Por consiguiente, la relativa innovación financiera que detectamos en las últimas décadas del siglo es coherente con otras iniciativas contemporáneas. En estos años surgen entidades como el *Banc de Fons Perduts* (Vitalici), el *Banc de Canvis de Barcelona* y también una serie de empresas de seguros⁴⁰. En definitiva, desde el punto de vista institucional se produce una cierta consolidación del marco financiero barcelonés que, sin embargo, difícilmente prosperará. La crisis de fin de siglo y los desajustes políticos y económicos de las primeras décadas del siglo XIX, entre otros posibles factores, impidieron la maduración del proceso.

La coyuntura monetaria en el último tercio del siglo

La utilización de determinados instrumentos financieros por parte del comercio y la manufactura catalana setecentista pone de manifiesto la importancia del mercado monetario. Del mismo modo que el desarrollo de la agricultura comercial y la industria supusieron una vigorosa expansión de la demanda interior de medios de pago. No obstante, resulta más complicado evaluar si la oferta monetaria estuvo al nivel de dicha demanda o si los problemas monetarios produjeron tensiones en el despegue manufacturero.

38. En los pocos casos detectados de redescuento quien descuenta finalmente es siempre Llordella.

39. Maixé (1994), pp. 226 y ss.

40. El *Banc de Fons Perduts* se creó en Barcelona el año 1776, siendo su director F. de Milans y Benages (Arxiu Històric de Protocols de Barcelona, J. M. Avella, 1776). El *Banc de Canvis de Barcelona* se constituyó en 1777 y tuvo como primer director a J. de Larrard (AHPB, R. Font Alier, 1777).

CUADRO 3
RELACIÓN BIMETÁLICA ENTRE EL ORO Y LA PLATA

	España	EEUU	Inglaterra	Francia	Hamburgo
1750	1:15,06		1:15,20	1:14,63	1:14,80
1772	1:15,03		1:15,20	1:14,63	1:14,64
1786-1800	1:16,61	1:15,00	1:15,20	1:15,50	1:15,42 (desde 1791)

Fuente: Hamilton (1988), pp. 77, 97, 99 y 101.

Sin duda, la plata americana fue la base de la oferta monetaria española hasta la emancipación de las colonias continentales. En este sentido incidieron la mayoría de las reformas monetarias del siglo. Tras la relativa estabilidad de la primera mitad, las tres décadas siguientes registran un fuerte aumento en la producción de metales preciosos, especialmente la plata mejicana. La política monetaria del gobierno introdujo en las décadas de los años setenta y ochenta algunos cambios relativos al señoreaje y al equilibrio entre la paridad de acuñación de las monedas de oro y plata (Cuadro 3). Se dieron pasos decisivos hacia la uniformidad monetaria, aunque también se produjeron prácticas devaluatorias y de carácter recaudatorio que aumentaron la confusión monetaria en todo el Imperio. A partir de 1786 no hubo cambios en el peso, la ley o la tarifa de la plata y el oro nacional o provincial. España continuó recibiendo plata debido a su control sobre grandes áreas de producción y gracias a la situación favorable de la balanza de pagos metropolitana. Aunque la cuestión es que la moneda española seguía manteniendo un contenido en metal fino superior a la media europea y norteamericana (Cuadro 3), lo que, unido a la sobrevaloración del oro, contribuía a dejar la plata fuera de la circulación en España y sus Indias⁴¹.

La situación se caracterizó por la tendencia a la escasez de plata en el mercado nacional, donde paradójicamente los desembolsos en oro eran mucho más numerosos que los de plata⁴². Por consiguiente, el aumento de la masa monetaria neta no se correspondía con la

41. Según J. Sardà nunca se llegaron a tomar auténticas medidas devaluadoras que solucionaran el problema crónico de la circulación monetaria española, Sardà (1970), pp. 9-12. Sin embargo, dada la doble circulación monetaria existente, la necesidad de una moneda con alto contenido en metal fino —superior a la paridad europea— parece relevante respecto a la competencia que el comercio directo de los europeos podía hacer a la intermediación gaditana, sin olvidar los intereses recaudatorios de la Hacienda por los derechos inherentes a dichas acuñaciones, Bernal (1992), p. 322. Luego, como las reformas monetarias no eran fáciles de aplicar, hubiera sido necesario una mayor decisión por parte de la monarquía y una menor subordinación a las necesidades recaudatorias del Estado.

42. Hamilton (1988), p. 102. Esta situación era habitual en el mercado barcelonés. Ya en los años treinta Barcelona registraba una abundante afluencia de monedas de oro portuguesas (oro del Brasil), debido a que los reajustes en la relación oro-plata estaban lejos de las paridades de mercado europeas, Maixé (1994), p. 157.

CUADRO 4
BALANZA ESPAÑOLA DE MERCANCÍAS Y REMESAS DE INDIAS
 (medias anuales, precios corrientes, millones de reales de vellón)

	Balanza de mercancías	Remesas privadas de Indias	Ingresos del Estado por remesas de Indias
1784-1796	-125,8	355,1	114,1
1797-1801	-321,9	12,8	47,3
1802-1804	-594,2	425,4	268,2
1805-1814	-368,3	168,8	26,0

Fuente: Prados (1993), pp. 291, 293 y 294. Cuenca (1981), pp. 409-410.
 La balanza de mercancías incluye el contrabando.

producción de metales preciosos, aunque a tenor de los datos del Cuadro 4 parece poco probable que la oferta monetaria en España descendiese antes de 1797, aspecto que confirman las estimaciones de P. Tedde sobre el aumento neto de la cantidad de plata en circulación, que se elevó en torno a un 37 % entre 1770-1778 y 1784-1792⁴³.

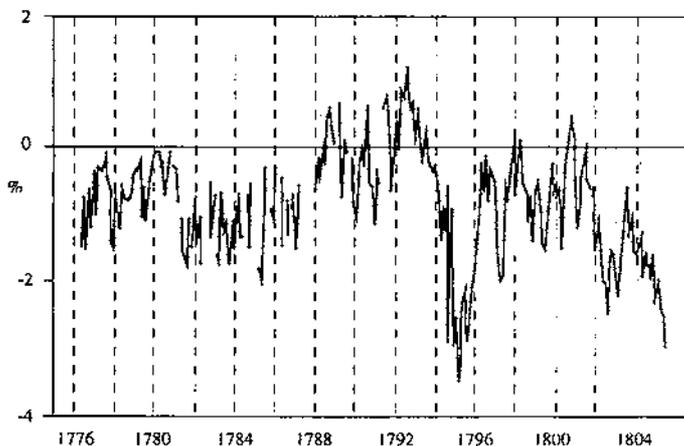
En este marco el comportamiento de lo que hemos dado en llamar precio de la movilidad del dinero es un indicador de la evolución del mercado monetario, al igual que el precio del dinero. Ambos indicadores nos van a permitir valorar el comportamiento de la inversión productiva en la Barcelona del fin de siglo. Queremos resaltar el interés de las series que presentamos (Gráficos 1 y 2), especialmente la del precio del dinero, obtenida en un mercado abierto y continuo —el de letras de cambio— cuya finalidad en términos reales era la transmisión de liquidez y el crédito a corto plazo⁴⁴.

El cambio a corto plazo es un indicador que prima la disponibilidad de liquidez en otras plazas; por tanto pone de manifiesto la posición deudora o acreedora de unas plazas respecto a otras. Nos vamos a centrar en los cambios madrileños, ya que el volumen de negociación sobre la capital supera con mucho el giro sobre otras plazas (73,7 % frente al 22,4 % de Cádiz). Las causas de esa concentración son diversas. Desde nuestro punto de vista influyen dos variables. La primera tiene una fuerte componente estructural, ya que depende de la especial organización del sistema de pagos setecentista. Madrid a lo largo del siglo XVIII se configura como la principal plaza financiera nacional, pese a su carácter periférico

43. Tedde (1989), p. 214. Véase también Pascual y Sudrià (1992).

44. Las series de cambios y la de precio del dinero son inéditas para el periodo estudiado. Hay muy pocos datos disponibles con carácter agregado para la época moderna relativos a índices financieros. Nuestra serie de cambios (Gráfico 1) es perfectamente homogénea y correlativa a la publicada por Castañeda y Tafunell (1993). La única diferencia es formal, nosotros hemos adoptado el criterio *estándar* en base al cual la parte inferior del eje de ordenadas se corresponde con valores negativos y la superior con los valores positivos; por tanto, cuando el cambio se realizaba con beneficio consideramos que es un valor positivo y cuando se realiza con pérdida respecto al nominal consideramos que el cambio es negativo (criterio inverso al seguido por Castañeda y Tafunell). Las series de descuento que no ofrecen esta duplicidad, pues siempre significan sustracción del nominal, las situamos en la parte positiva del eje de ordenadas (Gráfico 2).

GRÁFICO 1
CAMBIOS DE BARCELONA SOBRE MADRID
(medias mensuales)



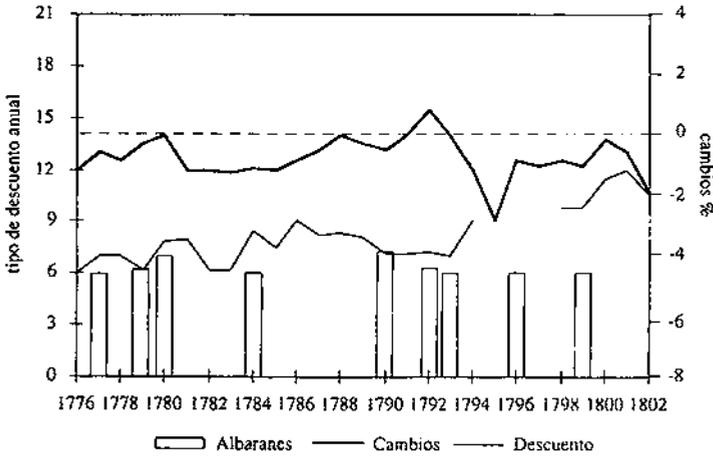
Fuente: ACOCC, Just i Anglada. ANC, *Corredors Reials de Canvis* (s. XVIII). *Diario de Barcelona*.

internacional, incluso por encima de Cádiz. Se ha convertido en el principal centro bancario y en *clearing office* de un complejo sistema de giros y transferencias del cual se beneficia el comercio periférico⁴⁵. Esta posición estratégica tenía una seria dependencia de Cádiz como receptora de medios metálicos. La segunda componente se desarrolla con fuerza desde mediados de siglo y depende del sesgo que toma la economía regional. La producción manufacturera catalana cada vez está más abierta al mercado extrarregional, de manera que el giro madrileño se ve fortalecido por la corriente de pagos y crédito que genera la actividad industrial del Principado.

La evolución de los cambios barceloneses sobre Madrid es muy sugerente. La serie mensual que ofrecemos en el Gráfico 1 responde de manera muy clara a los impulsos de la coyuntura. Se caracteriza por ser muy sensible al corto plazo; podríamos decir que mide el pulso de la situación económica de la plaza. Además, los cambios no sólo eran sensibles a los problemas de liquidez, sino que ante las crisis, especialmente las numerosas crisis bélicas que se produjeron en el fin de siglo, las series llegaban a dibujar claramente los signos de

45. Maixé (1994), pp. 201-223, Tedde (1983) y Zylberberg (1983). P. Tedde y M. Zylberberg incidieron sobre el papel de Madrid como plaza bancaria, pero no de *clearing*. Por nuestra parte ya publicamos que a lo largo del XVIII Madrid se estaba convirtiendo en el centro de «compensación» de los cobros y pagos interterritoriales en España, el mismo proceso que Londres o París con sus mercados nacionales. De todas formas creemos que está pendiente una aportación documentada y precisa en el largo plazo sobre esta cuestión, máxime cuando observamos que conforme avanza el siglo XIX Madrid se aleja de esta posición, al revés que está sucediendo con las grandes plazas financieras europeas.

GRÁFICO 2
SERIES BARCELONESAS DE CAMBIOS Y PRECIO DEL DINERO
 (medias anuales)



Fuente: ídem que Gráfico 1.

las expectativas de la plaza. En el Gráfico 2 incluimos una serie de cambios medios anuales que perfila con mayor nitidez la tendencia en el largo plazo. En este sentido nos será útil para establecer un paralelismo con la evolución del precio del dinero, que también hemos ponderado a través de las medias anuales de las letras a plazo y de los albaranes⁴⁶.

En líneas generales, el comportamiento cíclico de los cambios parece relativamente estable y regulado por los ciclos económicos de corta duración (entre 18 y 30 meses). El perfil gráfico de la serie es muy similar al que presentan los cambios decimonónicos, conocidos gracias al trabajo de Ll. Castañeda y X. Tafunell; incluso en las crisis, la recuperación suele ser rápida, como consecuencia de la reposición de saldos en las plazas de las cuales habían sido drenados o donde se operaba con mayor intensidad. Como nota general diremos que la volatilidad de la serie es un buen indicador de la importancia que los efectos a 8 días vista tuvieron como instrumento monetario en ausencia de un sistema emisor reglado.

46. La serie mensual de descuentos (que no presentamos en este trabajo) manifiesta una fuerte componente heterocedástica en términos de perturbación que es preciso modelizar, probablemente mediante un modelo ARCH, dada la volatilidad de estas series. En el presente artículo prescindimos de un tratamiento formal de las series mensuales de descuentos y de cambios, limitándonos básicamente al estudio de las series anuales, aunque haremos referencia en el texto a las medias mensuales cuando el análisis de la coyuntura lo exija. Por último, queremos advertir, respecto a las medias anuales de descuento de los albaranes del Gráfico 2, que los valores reflejados sólo son muestralmente representativos para los años 1792 y 1793, en los años restantes la muestra no tiene el tamaño mínimo para que la media anual sea fiable.

Vamos a realizar en los próximos párrafos un ensayo de periodización sobre la situación financiera de Barcelona. El hilo argumental nos lo proporcionará la posición de la balanza de pagos barcelonesa. La situación acreedora o deudora de la ciudad condal, puesta de manifiesto por el movimiento de los cambios y el precio del dinero en plaza, nos van a permitir perfilar las posibles crisis de liquidez y los problemas monetarios de estas décadas. Finalmente, gracias a la abundante literatura disponible sobre el comercio y la manufactura catalana a finales del Antiguo Régimen podemos aproximarnos a los ritmos inversores de la plaza.

En términos de balanza básica, Barcelona mantuvo durante las décadas finales del siglo XVIII una posición favorable respecto al centro nacional de pagos. Confirmamos que el carácter secularmente acreedor de la plaza no es un rasgo propiamente decimonónico. Los cambios mayoritariamente cotizaron con pérdida y a unos niveles que presumiblemente superaban los costes de transacción. Esporádicamente se produjeron cotizaciones con beneficio, pero al igual que en el ochocientos estas fases pocas veces superaban los 2 o 3 meses de duración. La única excepción, que comentaremos más adelante, se produjo en torno al año 1792: localizamos una fase mucho más dilatada de lo habitual, durante la cual Barcelona mantuvo sostenidamente una posición deudora.

La periodización que vamos a establecer está marcada por la existencia de un ciclo sexenal de fondo que regula la capacidad acreedora de Barcelona en el largo plazo. La mayor alteración de la tendencia cíclica se va a producir durante la crisis de liquidez de finales de 1794, coincidiendo con la recuperación del aparato productivo catalán y el aumento de la actividad comercial. Estas tensiones se reflejan también en un repunte de la presión inflacionaria que empieza a ser sensible en esas fechas⁴⁷.

La primera fase discurre de 1776 a mediados de 1781 y se caracteriza por la débil posición acreedora de Barcelona. El precio del dinero se mantiene en los niveles más bajos del periodo y relativamente estable; la volatilidad de los tipos es mucho menor que en fases sucesivas. Esta situación es coherente con la fuerte coyuntura expansiva que desarrolló la industria desde mediados de la década de los setenta hasta 1786. Aunque a partir de 1779, coincidiendo con la guerra de independencia norteamericana, sube el precio del dinero. Sin embargo, pese a que la guerra con Inglaterra bloqueó los abastecimientos regulares de moneda metálica, no hubo problemas de liquidez en la plaza. A partir del primer semestre de 1781 se inicia la recuperación, puesta en evidencia por el descenso de los cambios y del tipo de interés de las letras.

La segunda fase, caracterizada por una posición más acreedora que la anterior, se inicia en el segundo semestre de 1781 y acaba en 1787. El precio del dinero se manifiesta mucho más volátil y por término medio más caro. Entre 1782 y 1786, una vez finalizada la guerra, se produjo lo que J. Thomson ha calificado de expansión sin precedentes de la manufactura barcelonesa⁴⁸. Todo ello supuso la puesta en marcha del grueso de las fábricas de indianas setecentistas y un aumento notable de la producción textil. Desde el punto de vista monetario parece ser que el mercado financiero barcelonés resistió relativamente bien el incremento de la actividad inversora. La manifestación más precisa

47. Vilar (1986), III, p. 477.

48. Thomson (1994), p. 259.

de las tensiones monetarias viene reflejada por las fuertes oscilaciones del precio del dinero y por las puntas acreedoras que marcan los cambios, que reflejan un punto de máxima tensión en el segundo trimestre de 1785. Sin embargo, el precio del dinero no parece augurar problemas irreversibles de liquidez en la plaza, aunque sí ciertas tensiones coyunturales⁴⁹.

La tercera fase discurre entre mediados de 1788 y finales de 1793. Previamente, había tenido lugar la primera crisis de producción de la nueva manufactura⁵⁰. En efecto, 1787 anunció el desencadenamiento de una crisis de tipo capitalista, alejada de los componentes malthusianos de pasadas y futuras crisis. La expansión extremadamente rápida de la producción después de la guerra de América había conducido a la saturación de los mercados y al consiguiente colapso de la demanda. La recuperación va a venir acompañada de nuevas oportunidades en el comercio americano y de una agresiva recuperación del comercio exterior catalán. La moderada inflación de 1784 a 1792 favoreció la inversión y la actividad de los sectores exportadores. En líneas generales, 1793 marcará el punto más alto de la expansión setecentista.

Esta etapa es sustancialmente deudora, constituyendo la excepción del periodo. Prácticamente durante un año, de abril del 1792 a marzo de 1793, Barcelona se mantuvo con un régimen cambiario en el que las letras a 8 días se cotizaban con beneficio. Fuera de estos dos semestres las puntas deudoras fueron más cortas siguiendo la tendencia intersecular. Por su parte, el precio del dinero cayó tendencialmente, abaratándose progresivamente. Por término medio se mantuvo en torno a 7,5 % y en bastantes tramos se acercó al 6 % de equilibrio. Unos tipos de interés ciertamente bajos, si tenemos en cuenta que para todo el periodo estudiado la media fue del 8,5 %.

La persistente posición deudora hay que interpretarla en términos de crisis de tipo antiguo, que está anunciando una escasez cíclica de grano que perdurará hasta 1795. En este sentido, los precios del trigo en Barcelona se desplazan entre 1791 y 1793 de 100,5 sueldos catalanes la cuartera a 173,9⁵¹. Las importaciones de cereales y otros alimentos (pesca salada) alcanzan máximos e igual tendencia registra la saca legal de moneda para la compra de víveres en los puertos del occidente mediterráneo, Berbería y Levante⁵². En definitiva, todos ellos son argumentos que justifican la posición de la balanza barcelonesa.

Por otro lado, la progresiva caída de tipos pone de manifiesto una fuerte reactivación de la inversión, según ilustran algunos de los indicadores disponibles de la producción industrial barcelonesa. Las compras de tejidos de algodón y lienzo pintados realizados en la lonja barcelonesa, en estimación de A. Sánchez, reflejan estos años el máximo del periodo 1776-1808, alrededor de 4,2 millones de varas⁵³. Las cifras del

49. Nuestra opinión, en función de los datos disponibles, es que a finales del XVIII el umbral de cotización con daño para hablar de crisis de liquidez rondaba el 2 %.

50. Delgado (1982), pp. 102-118.

51. Vilar (1986), III, p. 476 y 479.

52. Maixé (1992), Tedde (1988), p. 236.

53. Además, evidencian el notable incremento de la producción de tejidos de algodón catalanes (se comerciaban en la lonja 192.012 varas, cifra que no será superada hasta 1800), Sánchez (1992), p. 223.

CUADRO 5
COMERCIO CATALÁN CON INDIAS
 (precios corrientes, millones de reales de vellón)

Años	Exportaciones	Importaciones	(en metales preciosos)
1784	14,3	19,3	10,2
1785	26,9	23,1	10,9
1786	27,0	25,2	17,2
1787	22,7	37,6	26,1
1792	55,8	61,7	48,8
1793	33,2	56,2	35,0
1795	25,1	53,9	12,3
1804	26,2	111,3	37,5

Fuente: Vilar (1986), vol. IV, p. 544.

Cuadro 5 son elocuentes, especialmente las de 1792, que muestran los años en los que la exportación catalana a América de productos vitícolas y productos industriales alcanza las cifras más elevadas y los años en los cuales el excedente en valor de esta exportación (el comercio activo) ha comportado importantes entradas de piastras y doblas⁵⁴. De hecho, en el mercado barcelonés están circulando en esas fechas un buen número de albaranes; por tanto hay un margen mayor para operaciones de crédito, lo que explicaría el aumento de los efectos a plazo y la caída del tipo de interés.

El final de esta etapa se inicia con los rumores, a principios de 1793, de un conflicto bélico con la Francia republicana. En abril, una vez declarada la guerra, se reinstaura la navegación en convoyes. Sin embargo, en líneas generales, la crisis bélica tuvo escasa incidencia en el sector productivo catalán y meses antes de la Paz de Basilea ya se observaban indicios de recuperación⁵⁵.

Durante la cuarta fase, que se produce en el bienio 1794-1795, Barcelona recupera su posición tradicionalmente acreedora. Se inicia una tendencia persistentemente alcista del precio del dinero, consecuencia de las dificultades monetarias y de la saturación del ciclo expansivo de la economía catalana. Sin embargo, la coyuntura monetaria barcelonesa está también mediatizada por su proximidad al teatro de la guerra. Los preparativos del conflicto y la guerra misma han inducido en la plaza un volumen importante de inversiones en abastecimientos y material para el ejército⁵⁶. En esta coyuntura estalla una crisis de liquidez a finales de 1794 (octubre). Una vez superada la crisis, la plaza mantiene todavía durante

54. En términos de oferta monetaria los indicios son halagüeños. Las remesas de Indias del Estado y de los particulares rozan una media de 470 millones de reales anuales en estos años (Cuadro 4).

55. Delgado (1982), pp. 122-123.

56. Vázquez de Prada (1969), p. 437.

unos meses su marcada posición acreedora. Sin embargo, las medias mensuales del precio del dinero no aventuran problemas de liquidez. no obstante, a finales de 1795 vuelven a subir los tipos de interés y se repite la situación de crisis.

De 1796 a 1802 la posición acreedora de Barcelona es muy inestable. Esta quinta etapa está marcada por la volatilidad financiera en un contexto en el que el tipo de interés medio es del 10,3 %. Se producen varios repuntes deudores y una inflexión acreedora a mediados de 1797 que presiona sobre el papel, sin que llegue a generarse una crisis de liquidez⁵⁷; indudablemente la guerra con Inglaterra y el cierre de los mercados de exportación desde febrero de 1797 marcan un cambio trascendental en la situación económica. Hasta 1801 se va a vivir una fase de depresión y estancamiento que P. Vilar y autores posteriores han calificado como la peor crisis del siglo XVIII. La crisis de subsistencias de 1798 y la crítica situación de los trabajadores y la población barcelonesa en los años del cambio de siglo evidencian el fuerte desempleo industrial⁵⁸. La tendencia alcista del precio del dinero se acentúa, especialmente en el segundo semestre de 1799, pero el comportamiento de los cambios no augura una crisis de liquidez. En esas fechas el bloqueo inglés agudizará el estancamiento, sobreviniendo la crisis que afectó no sólo a Cataluña, que tiene su abasto exterior bloqueado, sino también al interior de la península y, por tanto, a los potenciales consumidores de productos catalanes en los mercados de fuera de la región.

La sexta y última fase que analizamos la localizamos entre 1802 y 1806, coincidiendo el límite de esta etapa con la crisis de finales de 1805. Como tendencia se refuerza la posición acreedora de Barcelona. A partir de marzo de 1802 se producen fuertes tensiones en la liquidez de la plaza: alza del precio del dinero y acentuación de la posición acreedora, cuyo cénit se alcanza en septiembre⁵⁹. La firma de la paz con Inglaterra fue la señal para que se produjera la repatriación de abundantes capitales; esta sobreoferta de papel indujo el aumento del daño en las cotizaciones.

Sin embargo, la serie es sensible a la recuperación temporal que se produce antes del reinicio de las hostilidades con Inglaterra en 1804. La caída progresiva de los tipos de descuento hasta los niveles previos a la crisis refleja el relanzamiento de la actividad, consecuencia de los efectos que la firma de los preliminares de la paz con Inglaterra y la recuperación de la oferta monetaria provocaron en Cataluña⁶⁰. Así se dio por terminada la crisis comercial más grave del siglo. Los indicadores externos, el comercio colonial y los precios en Reus también avalan la recuperación⁶¹. El tirón del mercado activó coyunturalmente la producción manufacturera, por lo menos durante el período interbélico, lo que

57. Las noticias del Diario de Barcelona durante los meses de septiembre, octubre y noviembre abonan esta hipótesis.

58. El diario de Barcelona permite hacer un seguimiento de la situación de las familias trabajadoras que quedan bajo la protección de una Junta de Caridad, encargada de alimentar a los desempleados barceloneses.

59. Esta situación queda oculta en las series anuales.

60. Hubo una extraordinaria afluencia de plata americana; sólo en remesas de Indias por cuenta del Estado, entre 1802 y 1804 se ingresan 804,6 millones de reales, Prados (1993), p. 294. Véase Cuadro 4.

61. Torras (1976), p. 57.

unido a cierta transformación tecnológica de la industria textil, acabaría de explicar la fuerte demanda de recursos líquidos en este periodo⁶².

Desde mediados de 1803, antes de que renazca el conflicto con Inglaterra, se inicia un fuerte incremento del daño en las letras a corto plazo que alcanzan un 8 % de pérdida en septiembre de 1805. Indudablemente, la guerra y el colapso del comercio marítimo, unido a los problemas presupuestarios, están en la base de esta caída. La depresión de los mercados nacionales a partir de 1806 confirmó la crisis. En 1808 la guerra contra Napoleón cercena definitivamente lo que había sido la expansión del siglo XVIII.

Conclusiones

Sin duda, la actividad económica catalana en el último tercio del siglo XVIII se mostró sensible al desarrollo del mercado y al fomento de la inversión. La obtención de recursos financieros estuvo muy ligada a formas asociativas tradicionales; sin embargo, el papel predominante de las industrias ligeras exigía un relativamente bajo nivel de capitalización en términos de recursos permanentes. Esto provocó que el capital circulante fuera la principal fuente de demanda de recursos financieros, tanto en el sector de la pañería tradicional como en la nueva indianería e industria algodонера.

La utilización de determinados instrumentos financieros por parte del comercio y la manufactura barcelonesa setecentista acredita la importancia que en ese contexto tuvo el mercado monetario. El mercado de letras de cambio está ofreciendo el marco adecuado a la demanda de medios de pago y de crédito a corto plazo de los sectores más dinámicos de la economía catalana, mientras que la aparición de un instrumento específico para el crédito de los manufactureros, el albarán, refleja el grado de madurez de una industria cada vez más necesitada de recursos.

La relativa innovación financiera en la actividad comercial e industrial barcelonesa se corresponde con una fase de crecimiento y maduración de las iniciativas manufactureras. En estos treinta años, Barcelona pugnó por ser una plaza bancaria o, por lo menos, sus agentes más destacados practicaron una incipiente actividad bancaria. Sin embargo, no llegó a cuajar institucionalmente un negocio especializado. La inestabilidad de la coyuntura de fin de siglo sesgó un proceso que no tuvo ocasión de madurar.

El comportamiento del mercado monetario refleja que, hasta cierto punto, el crecimiento de la demanda agregada no se vio sometido a restricciones monetarias hasta la crisis de fin de siglo. Durante buena parte del periodo estudiado, coincidiendo con las décadas de mayor crecimiento de la manufactura barcelonesa del setecientos, el precio del dinero se mantuvo dentro de unos límites bastante ajustados. La balanza básica barcelonesa se situó

62. La dinámica que se está produciendo en la industria a principios de siglo es compleja y ha sido señalada por varios autores, como R. Grau y M. López, A. Sánchez y J. Thomson. La adaptación de la industria a las crisis sucesivas, lo que A. Sánchez denomina alternancia, la propia mecanización como respuesta a los problemas en el mercado colonial y la profundización en el mercado interior son algunas de las respuestas, Sánchez (1989), pp. 100-101. J. Thomson también ha puesto de relieve cómo a partir de 1802 las empresas de tejido independientes constituyen un nuevo sector que rivaliza en cuanto a volumen con el de estampados de indianas, Thomson (1994), pp. 343-345.

en una posició netament acreedora. Fue a partir del último lustro del siglo cuando, desde el punto de vista financiero, el alza del precio del dinero y las crisis de liquidez ponen de manifiesto la saturación del ciclo expansivo de la economía catalana.

En definitiva, el análisis que hemos desarrollado en este artículo permite concluir que la fase expansiva de la economía catalana de las últimas décadas del setecientos supuso un aumento de la demanda de liquidez para inversiones, lo cual determinó un encarecimiento progresivo del precio del dinero, sin que parezca que el detonante de dicha alza fuese el descenso de la oferta monetaria.

BIBLIOGRAFÍA

- ALIER, R. (1974), «La fàbrica d'indianes de la família Canals.», *Recerques*, 4, pp. 59-91.
- BENAU, J.M. (1992), «Los orígenes de la empresa textil lanera en Sabadell y Terrassa en el siglo XVIII.», *Revista de Historia industrial*, 1, pp. 39-62
- (1993), «El crèdit local en l'arrencada de la industrialització tèxtil llanera al Vallès, 1820-1836», *Arraona, Revista d'Història*, 12, pp. 9-26
- (1994), «Especialización y adaptación al mercado en la industria textil lanera, 1750-1913», en J. NADAL y J. CATALAN (eds), *La cara oculta de la industrialización española. La modernización de los sectores no líderes (siglos XIX y XX)*, Madrid, Alianza, pp. 199-223.
- BERNAL, A. M. (1992), *La financiación de la Carrera de Indias (1492-1824). Dinero y crédito en el comercio colonial español con América*, Sevilla, Fundación El Monte.
- CASTAÑEDA, LL. (1991), «Sector financer i mercat de capitals al primer terç del segle XIX», en *Història Econòmica de la Catalunya Contemporània*. Barcelona, Enciclopèdia Catalana, vol.III, pp. 339-349.
- y TAFUNELL, X. (1993), «Un nuevo indicador para la historia financiera española: La cotización de las letras de cambio a corto plazo», *Revista de Historia Económica*, 2, pp.367-384.
- CUENCA, J. (1981), «Statistics of Spain's Colonial Trade, 1792-1820: Consular Duties, Cargo Inventories and Balances of Trade», *Hispanic American Historical Review*, 61, 3, pp. 381-428.
- DELGADO, J. M. (1982), «El impacto de las crisis coloniales en la economía catalana (1787-1807)», en J. Fontana (ed.), *La economía española al final del Antiguo Régimen, III Comercio y Colonias*, Madrid, Alianza, pp.97-170.
- (1988 a), «La industria algodonera catalana (1776-1796) y el mercado americano. Una reconsideración», *Manuscrits*, 7, pp. 103-115.
- (1988 b), «Sobre las fuentes para el estudio de los precios de las mercancías en el comercio colonial», *XIII Simposio de Análisis Económico*, Bellaterra. U.A.B.
- (1990), «De la filatura manual a la mecànica. Un capítol del desenvolupament de la indústria cotonera a Catalunya.», *Recerques*, 23, pp. 160-177.
- (1992), «Coyuntura Internacional y «Comercio Libre». El Mercado Barcelonés de Productos Agrícolas Tropicales a fines del Siglo XVIII», *Estudis d'Història Econòmica*, 2, pp. 37-61.
- (1995), «Mercado interno versus mercado colonial en la primera industrialización española», *Revista de Historia Económica*, 1, pp. 11-31.

- GALLART, D. M. (1795-1800), *Almanak Mercantil o Guía de Comerciantes para el año ...*, Madrid, Vda. de Ibarra, (1797: Madrid, Ramon Ruiz).
- GRAU, R. Y LÓPEZ, M. (1974), «Empresari i capitalista a la manufactura catalana del segle XVIII. Introducció a l'estudi de les fàbriques d'indianes», *Recerques* 4, pp. 59-93.
- HAMILTON, E. J. (1988), *Guerra y precios en España 1651-1800*, Madrid, Alianza.
- HUDSON, P. (1986), *The Genesis of Industrial Capital. A Study of the West Riding Wool Textile Industry*, Cambridge, Cambridge University Press.
- MAIXÉ, J. C. (1991), «De la dependencia maltesa al triunfo de la hilatura catalana. El comercio catalano-maltés, 1780-1800», *Actas del Primer Coloquio Internacional Hispano Maltés de Historia*, Madrid, Ministerio de Asuntos Exteriores.
- (1992), «Mercado exterior y abasto urbano: el caso barcelonés a finales del siglo XVIII», *Estudis d'Història Econòmica*, 2, pp. 79-97.
- (1994), *Comercio y banca en la Cataluña del siglo XVIII*, La Coruña, Universidad de La Coruña.
- MOLAS, P. (1970), *Los gremios barceloneses del siglo XVIII*, Madrid, Confederación Española de Cajas de Ahorro.
- MUSET, A. (1989), «Protoindustria e industria dispersa en la Cataluña del siglo XVIII. La pañería de Esparraguera y Olesa de Montserrat», *Revista de Historia Económica*, VII, 1, pp. 45-67.
- OTAZU, A. de (1987), *Los Rothschild y sus socios en España (1820-1850)*, Madrid, O. Hs. Ediciones.
- PASCUAL, P. Y SUDRIÀ, C. (1992), «Quiebra colonial y ajuste monetario en España», *Estudis d'Història Econòmica*, 2, pp. 125-141.
- PRADOS, L. (1993), «La pérdida del Imperio y sus consecuencias económicas», en Prados, L. y Amaral, S. (eds.), *La independencia americana: consecuencias económicas*, Madrid, Alianza, pp. 253-300.
- SÁNCHEZ, A. (1989), «La era de la manufactura algodonera en Barcelona, 1736-1839», *Estudios de Historia Social*, 48-49, pp. 65-114.
- (1992), «La Indianería Catalana: ¿Mito o Realidad?», *Revista de Historia Industrial*, 1, pp. 213-232.
- (1996), «La empresa algodonera en Cataluña antes de la aplicación del vapor, 1783-1832», en F. Comin y P. Martín Aceña, *La empresa en la historia de España*, Madrid, Civitas, pp. 155-170.
- SARDÀ, J. (1970), *La política monetaria y las fluctuaciones de la economía española en el siglo XIX*, Barcelona, Ariel.
- SUDRIÀ, C. PASCUAL, P. CASTAÑEDA, L.L. (1992), «Oferta monetaria y financiación industrial en Cataluña. 1815-1860», *Revista de Historia Industrial*, 1, pp.189-202.
- TEDDE, P. (1983), «Comerciantes y banqueros madrileños al final del Antiguo Régimen», en Anes, G., Rojo, L. A., Tedde, P. (eds.), *Historia económica y pensamiento social*, Madrid, Alianza, pp. 301-334.
- (1988), *El Banco de San Carlos (1782-1829)*, Madrid, Alianza.
- (1989), «Política financiera y política comercial en el reinado de Carlos III», *Actas del Congreso Internacional «Carlos III y la Ilustración»*, Madrid, Ministerio de Cultura, vol. 2, pp. 139-217.

- THOMSON, J. K. J. (1990), *La indústria d'indianes a la Barcelona del segle XVIII*, Barcelona, L'Avenç-SCEH.
- (1994), *Els orígens de la industrialització a Catalunya. El cotó a Barcelona, 1728-1832*, Barcelona, Edicions 62.
- TORRAS, J. (1976), «Aguardiente y crisis rural. Sobre la coyuntura vitícola, 1793-1832», *Investigaciones Económicas*, 1, pp. 45-67.
- (1981), «Estructura de la industria precapitalista. La drapería», *Recerques*, 11, pp. 7-28.
- (1984), «Especialización agrícola e industria rural en Cataluña en el siglo XVIII», *Revista de Historia Económica*, II-3, pp. 113-127.
- (1992), «Gremio, Familia y Cambio Económico. Pelaires y Tejedores en Igualada, 1695-1765», *Revista de Historia Industrial*, 2, pp. 11-30.
- (1995), «Redes comerciales y auge textil en la España del siglo XVIII», en M. Berg (ed.), *Mercados y manufacturas en Europa*, Barcelona, Crítica, pp. 111-132.
- VÁZQUEZ DE PRADA, V. (1969), «Los vales reales en el mercado de Barcelona (1780-1800)», *Anuario de Historia Económica y Social*, pp. 423-469.
- VILAR, P. (1974), «La Catalunya industrial: reflexions sobre una arrencada i sobre un destí», *Recerques*, 3, pp. 7-22.
- (1986), *Catalunya dins l'Espanya Moderna*, Barcelona, Edicions 62, 4 Vols.
- ZYLBERBERG, M. (1983), «Un centre financier périphérique: Madrid dans la seconde moitié du XVIII^e siècle», *Revue Historique*, CCLXIX, 2, pp. 266-309.