

NÚÑEZ ROMERO-BALMAS, Gregorio, y María VÁZQUEZ-FARIÑAS, eds. 2022. *Finanzas e industrialización en España*. Jaén: UJA Editorial, 402 pp.

La financiación de las innovaciones industriales siempre, necesariamente, ha condicionado las inversiones de capital para establecer una empresa; sin embargo, los primeros análisis teóricos del crecimiento económico en sus pioneros modelos neoclásicos explicitan, sobre todo, el capital y el trabajo como las principales variables independientes (Solow, 1950); poco después se añadirían factores de conocimiento e innovación tecnológica para explicar la relación funcional. La atención al capital humano como variable impulsora de la industrialización es habitual entre los representantes de la escuela economista de Francia en el siglo XIX (sobre todo, Say; Garnier, de gran influencia en España; y Walras).

En los análisis del crecimiento, los economistas historiadores, por lo general, hemos fundamentado modelos empíricos de carácter multifactorial interpretativo con el factor financiero inclusivo, junto a otras variables independientes (Phyllis Deane, *La Primera Revolución Industrial*, 1998). Otros, como el historiador inglés T. S. Ashton (*La Revolución Industrial*, 1948), otorgan especial protagonismo al capital humano surgido de la revolución intelectual acaecida en las universidades británicas en el siglo XVII. Con todo, en los análisis de las industrializaciones históricas se recurre a una diversidad de factores explicativos conforme el proceso en estudio, donde siempre están presentes el territorio, el marco histórico y los factores capital, trabajo, capital humano e innovaciones tecnológicas.

De manera oportuna, acaba de publicarse el libro *Finanzas e industrialización en España*, cuyos editores son Gregorio Núñez y María Vázquez-Fariñas, ambos profesores universitarios de Historia e Instituciones Económicas. La obra contiene once artículos —que en su día fueron publicados, en una primera versión, ahora actualizada, en la extinta revista *Historia de la Economía y de la Empresa*— que versan sobre las relaciones entre el sistema monetario-financiero, tanto en su ámbito institucional como en términos de mercado, y la actividad industrial, lo que evidencia la necesidad de proceder a una reconversión industrial en este país. Se aportan estudios teóricos sobre el tema, la evolución a largo plazo del mercado de valores, así como las innovaciones tecnológicas y extremos técnicos sobre la empresarialidad, donde cobra interés la naturaleza jurídica societaria. Se analizan los sectores configuradores del mercado financiero, en concreto, la banca y las compañías de seguros. En los últimos capítulos, se ofrecen tres investigaciones sobre las plazas financieras de Valencia, Guipúzcoa y

La Coruña, y toda la obra constituye una aportación conceptual y empírica en torno a las relaciones entre la actividad financiera y el despegue industrial.

El primer texto está escrito por Gregorio Núñez, quien estudia la oferta de capital de acciones y obligaciones de las sociedades españolas durante los primeros decenios del siglo xx. Ofrece un análisis histórico previo muy original de las instituciones societarias predominantes en la España moderna frente al mundo anglosajón, y expone las virtualidades de las sociedades colectivas y comanditarias. Las sociedades anónimas se difundieron desde finales del siglo xix, y particularmente en la primera mitad del siglo xx, promoviendo el mercado de valores, así como los créditos con garantía inmobiliaria. Este proceso siguió durante el decenio de 1920, y se interrumpió en la siguiente depresión y durante la posguerra.

Santiago Carbó, conocido especialista en economía monetaria y financiera, repasa y precisa la vasta y rigurosa bibliografía disponible en términos de análisis valorativo, lo que responde a la temática principal del presente libro y establece puentes entre la teoría financiera actual y la investigación histórica. Señala la existencia de una clara relación entre el desarrollo del sistema financiero y la financiación y expansión empresarial, tanto en sistemas basados en mercados como en aquellos donde dominan las instituciones bancarias. En España, el papel de los bancos es determinante para la financiación de las empresas, puesto que más del 60% del empleo español se encuentra en las pymes, que dependen del crédito bancario como fuente de financiación externa.

La autora del tercer texto, Begoña Moreno, estudia la andadura a largo plazo de la Bolsa de Madrid. Una singular aportación de esta investigación es una precisa periodización de las fluctuaciones económicas experimentadas entre 1856 y 1919, y entre 1919 y 1936, a tenor de las cotizaciones bursátiles, un indicador interesante de la marcha de la economía española en ambos periodos cruciales; sin embargo, señala que, al menos hasta tiempos recientes, su influencia fue limitada en el desarrollo económico español. El análisis bursátil de la etapa franquista, y después durante la democrática, aporta extraordinarias informaciones que condicionan y contribuyen en gran medida al conocimiento histórico de la estructura empresarial en España.

Vicente Caballer introduce el interés por las técnicas de valoración, tema un tanto descuidado por la historiografía económica. Dedicado principalmente a la valoración de tierras y bosques, el autor propone técnicas que suponen adelantos fundamentales para la práctica empresarial y, sobre todo, para el perfeccionamiento de los mercados y de los sistemas fiscales.

Jerónima Pons y Sara Guijarro aportan un completo análisis, desde el siglo xix hasta la actualidad, de las estrategias de cartera de las sociedades de seguros, sector que recurrió en gran medida a los valores de las sociedades privadas para rentabilizar sus activos financieros. Asimismo, señalan la «celosa vigilancia» de la Administración como encargada de la supervisión de estas compañías.

José María Ortiz-Villajos muestra en su estudio «La Maquinista Naval, 1890-1902» cómo un pequeño taller de maquinaria de Mahón (Menorca) se convirtió en una importante empresa industrial a finales del siglo xix, merced a la iniciativa de su fundador, Pablo Ruiz Verd, formado en la Marina española como mecánico primero. Sus

conexiones internacionales le permitieron conocer la «tecnología punta» de la segunda revolución industrial, y su habilidad para poder contar con socios y disponer de los capitales necesarios le facilitó convertir su taller en sociedad anónima al servicio de su proyecto industrial. En 1902, por razones de capitalización y creciente ambición industrial, junto con los socios británicos J. Neville y Motores Crossley, crearon la nueva empresa Anglo-Española de Motores, que durante un decenio gozó de una notable expansión.

José Luis García Ruiz describe las estrategias industriales de los Bancos Central e Hispano Americano desde la década de 1920 hasta el final del franquismo, y hace patente el control creciente de la banca española en las inversiones, de manera que prevalece la solución bancaria frente la alternativa de recurrir al mercado. El Banco Hispano Americano, ejemplo de banca comercial, supo adaptarse mejor que la banca mixta a los cambios de coyuntura, dada su mayor inmovilización de las inversiones. En el decenio de 1960, la banca mixta ya era más comercial que industrial o de negocios.

Juan Manuel Matés-Barco ofrece un importante estudio de las sociedades gestoras de abastecimiento de agua a poblaciones de España entre 1840 y 1985, y señala su apogeo durante la década de 1920, con efectos idóneos para el desarrollo financiero. Se aportan interesantes consideraciones para la contabilidad y la gestión de dichas compañías. El sector llegó a situarse entre los veinte primeros sectores empresariales. Después de la Segunda Guerra Mundial, la congelación de tarifas llevó a dichas empresas a una situación de baja rentabilidad y a ejecutar aquellas inversiones que resultaban imprescindibles, lo cual facilitó la búsqueda de acuerdos de cesión a los ayuntamientos.

Joaquim Cuevas analiza el mercado de valores de Valencia en el periodo de 1890-1936. Atendidos los antecedentes previos a su constitución en 1887, estudia las empresas que cotizan en la Bolsa regional, poniendo de manifiesto tendencias empresariales y financieras, de gran utilidad para conocer, asimismo, el mercado nacional de valores.

De gran interés es también el estudio, muy detallado, de Montserrat Gárate, «La particular estructura empresarial de Guipúzcoa: de la empresa familiar a la sociedad anónima, 1876-1935», del periodo que transcurre desde el establecimiento del «concerto económico» hasta la crisis industrial profunda de Guipúzcoa. Contrasta los sectores papelero y textil de la primera industrialización con el moderno despegue industrial vasco de la siderurgia y del armero desde 1880, mediante empresas constituidas en sociedades anónimas a partir de las familiares ya existentes.

Elvira Lindoso y Alberte Martínez-López aportan una genuina información sobre la estructura industrial gallega entre 1840 y 1914. Las compañías del sector bancario, de seguros, de minería, de espectáculos y de servicios, en forma de sociedades anónimas, protagonizaron el crecimiento de Galicia en dicho periodo. El capital financiero fue el eje del *boom* finisecular, articulado con los servicios públicos. A partir de 1910-1913, el principal grupo empresarial fue liderado por el Banco Pastor.

Otro aspecto interesante del libro es el hecho de que pone de manifiesto el peso predominante que ha adquirido recientemente el factor financiero en el mundo empresarial, aunque no en el crecimiento industrial de los países, sometidos a crecientes

desigualdades sociales. Según Miguel Sebastián (J. L. García Ruiz [coord.] [2019]. *Políticas Industriales*. Paraninfo, pp. 117-155), el deterioro industrial ya tuvo lugar antes de la crisis de 2008, en pleno *boom* financiero. El cambio del peso de la industria en el PIB entre 1995 y 2017 fue de -6,75% en España, de -4,26% en Estados Unidos, de -4,74% en la Unión Europea, de -4,85% en Francia y de -2,2% en Alemania.

Destaco que todos los ensayos, comentados brevemente, confluyen de un modo unitario a dar una respuesta eficaz y precisa respecto al planteamiento de objetivos de la presente obra, con rigor y métodos adecuados para proceder a cada uno de los respectivos análisis dentro de la diversidad de estudios seleccionados acerca de la relación entre finanzas e industrialización en España.

JUAN HERNÁNDEZ ANDREU
Universidad Complutense de Madrid
<https://orcid.org/0000-0003-1926-472X>
jhandreu@ccee.ucm.es