



# LA BOLSA Y LA CRISIS

**D**ESDE hace unos meses, y más concretamente desde principios de septiembre, 134.000 accionistas de Banesto, 82.000 del Hispano, 111.000 del Banco Central, 500.000 de Telefónica, centenares de miles de accionistas de sociedades eléctricas, etcétera, han perdido la tranquilidad y el sosiego.

Evidentemente, la Bolsa española está sumida —en grado relativamente menor que otras Bolsas del mundo, véase gráfico número 1— en una fuerte y pronunciada crisis. En otras épocas, por supuesto, crisis similares ya habrían sido objeto de amplia atención, pero hoy la mayor dispersión de la propiedad mobiliaria (en 1966, el número de accionistas de Banesto era sólo de 36.000, de 26.000 el del Hispano, etcétera) ha extendido de manera notable esta preocupación por la evolución del mercado de valores (véase cuadro número 1). La clase media española, que se ha incorporado en los últimos años masivamente a la Bolsa buscando obtener una rentabilidad a sus ahorros o simplemente para defenderse de los efectos de la inflación, se pregunta, con insistencia, las causas y motivos que expliquen tan pronunciados descensos de las cotizaciones.

Las preguntas, en efecto, se formulan ahora, precisamente cuando se quiebra una larga y muy relevante tendencia alcista (véase cuadro número 2), que se prolonga apenas sin pausas de consideración —salvo en 1970— desde el comien-

zo de los años 60. Y nadie podrá poner en duda que las alzas durante dicho período han sido muy importantes. Así, entre 1965 y 1972, resulta que el nuevo índice Bancobao se incrementaba en el 195 por 100; en esos años, el Dow Jones, de Estados Unidos, lo hacía en sólo el 5 por 100; el de «Financial Times», Inglés, aumentaba

31 de diciembre de 1960 en acciones del Banco Central se han convertido —suponiendo que al final de cada año se reinvierten los beneficios obtenidos— en 3.163 pesetas en 30 de septiembre de 1974, lo que significa un alto índice interno de rentabilidad, próximo al 28,5 por 100. Asimismo, como puede observarse en el cuadro núme-

generales, pues, de todos los años considerados —bajo los supuestos en los que se ha basado este estudio—, sólo en el año 1970 se registran pérdidas sensibles.

Las razones que explican esta favorable evolución del mercado bursátil en los últimos años son de diversa índole, estando conectadas tanto con los mecanismos que han posibilitado las fuertes tasas de crecimiento de la economía española, cuanto con el favorable y discriminatorio tratamiento fiscal de las ganancias de capital y, en especial, con la función asignada al mercado de valores en la financiación de las grandes empresas del país a través de la política de constantes ampliaciones de capital. Aunque muchas veces los «expertos» han considerado «incomprensible» las elevaciones de las cotizaciones en las empresas que mantienen esta política de ampliaciones —que ha cumplido con una función de centralización de la acumulación de capital—, la realidad es que, generalmente, la reacción alcista ante anuncios u operaciones de este tipo era lógica, pues equivalía a anunciar expectativas muy razonables de fuertes crecimientos. Hay que subrayar que cuando una gran empresa deja de crecer o crece a un ritmo ostensiblemente menor al pasado, su imagen se deteriora: «No existe seguridad donde no hay oportunidad para crecer, desarrollarse y mejorar continuamente» (citado por Sweezy-Magdoff, «La dinámica del capitalismo norteamericano», página 107). No es ilógico, pues, que las sociedades con ma-

## Arturo López Muñoz

en el 50,6 por 100; el índice francés que confeccionaba «Ageli» se incrementaba en el 42,9 por 100; el de «Il Sole», italiano, bajaba en el 4,5 por 100, mientras que para otros países sus índices más representativos señalaban incrementos del 2,7 por 100 en Bélgica, del 90,7 por 100 en Suiza, del 62,4 por ciento en Holanda, del 10,9 por 100 en Austria, del 27,2 por 100 en Canadá, del 87,8 por 100 en Australia, del 46,9 por 100 en Sudáfrica, del 20,9 por 100 en Alemania y del 143,4 por 100 en el caso japonés, cifra esta la más cercana a la española (Banco de Bilbao, «Informe Económico 1972», página 220).

Las alzas han sido, como se sabe, especialmente elevadas en algunos sectores, principalmente en el bancario, cuyos resultados para el período 1961-1974 se recogen —junto a los de otros valores de los sectores de mayor peso en la Bolsa— en los cuadros números 3 y 4. Por citar sólo un ejemplo, puede calcularse que 100 pesetas invertidas el

ro 2, las tasas anuales de rentabilidad han sido elevadas, debido fundamentalmente a la importancia de las ganancias de capital (véanse en el citado cuadro, para los últimos años en los que se ha realizado este desglose, las columnas B y C, especialmente la primera), mientras que los dividendos apenas tienen relevancia. En términos

**Cuadro n.º 1**  
NUMERO DE ACCIONISTAS  
DE LAS PRINCIPALES  
ENTIDADES BANCARIAS

Entidades	Año 1973
Banesto .....	134.000
Hispano .....	82.000
Central .....	111.079
Bilbao .....	63.936
Vizcaya .....	47.097
Santander .....	67.748
Popular .....	61.257
Urquijo .....	40.000

Fuente: Memorias presentadas por dichas entidades a las Juntas Generales de accionistas.

yor ritmo de crecimiento —caso de los Bancos en España— hayan sido las que han ofrecido más fuertes rentabilidades, y que las sociedades con más reducidas ampliaciones, por uno u otro motivo, en los últimos años —caso de las eléctricas— sean las que ofrezcan menores rentabilidades (véanse cuadros números 3 y 4).

La Bolsa —en especial el mercado de acciones, único aspecto del análisis del presente artículo—, paralelamente al fuerte crecimiento de la economía española, se ha desarrollado y ha adquirido una mayor relevancia, hasta al punto que «si se compara la importancia del mercado de acciones con relación al producto nacional bruto, España ocupa el segundo lugar entre los países de la OCDE» (OCDE: «El mercado de capitales en España», 1972, página 23). En este sentido, los valores admitidos a cotización —más como efectos de las ampliaciones de grandes sociedades que como consecuencia de la entrada en Bolsa de nuevas empresas— y el fuerte incremento de las cantidades negociadas muestran con nitidez el desarrollo del mercado. Si hace escasamente un par de años cotizaban unos 100 valores por día, en fechas más recientes, hasta antes de la crisis actual, era normal que se cotizasen aproximadamente unos 140 valores diarios. Si en 1965 el nominal admitido a cotización ascendía a unos 144.000 millones de pesetas, con un valor efectivo de 317.500 millones, en 1974 (septiembre) el valor admitido a cotización alcanza la cifra de 560.000 millones de pesetas, lo que supone un incremento del 388 por 100 (véase cuadro número 5). Por otra parte, es de destacar que de este conjunto de valores admitidos a cotización sobresalen, especialmente, el volumen de valores correspondientes a los grupos de Bancos, Electricidad

**Cuadro n.º 2**  
INDICES DE LA BOLSA DE MADRID (1)

	Índice 1969 acumulado en cadena (base 100=1941)	1970 a 31-XII	1971 a 31-XII	1972 a 31-XII	1973 a 31-XII	1974 a 30-IX
Bancos . . .	6.511	80,53	116,53	143,38	126,43	106,62
Eléctricas . .	1.136	101,78	120,70	121,79	89,52	79,26
Monopolios .	820	104,19	130,41	142,85	120,77	75,34
General . . .	1.330	88,29	115,22	132,08	112,75	94,85

(1) Peso de los grupos en el índice general en 1971:

Bancos, 33.  
Eléctricas, 28.  
Monopolios, 14.  
Total: 75.

Fuente: Índice de cotización de acciones 1941/1971. Bolsa de Madrid, 1972.

y Monopolios, que representan, en casi todos los años considerados, entre un 75 y un 80 por 100 de su valor efectivo total (véase para los últimos años el cuadro número 6).

Es, por tanto, explicable la gran atención que ha suscitado la actual crisis de la Bolsa, de trascendencia mucho mayor que la de 1970 (véase cuadro número 7). En dicho año, durante los dos meses más críticos —abril y mayo, pues luego la Bolsa comenzaría a subir moderadamente— el índice general cayó 14,46 puntos. Ahora, sólo en el mes de septiembre, el índice ha bajado 12,77 puntos (y en los meses de agosto y septiembre 17,75). Sin olvidar, en ningún caso, que nada autoriza a pensar que la crisis haya concluido ya.

### La cronología de la crisis

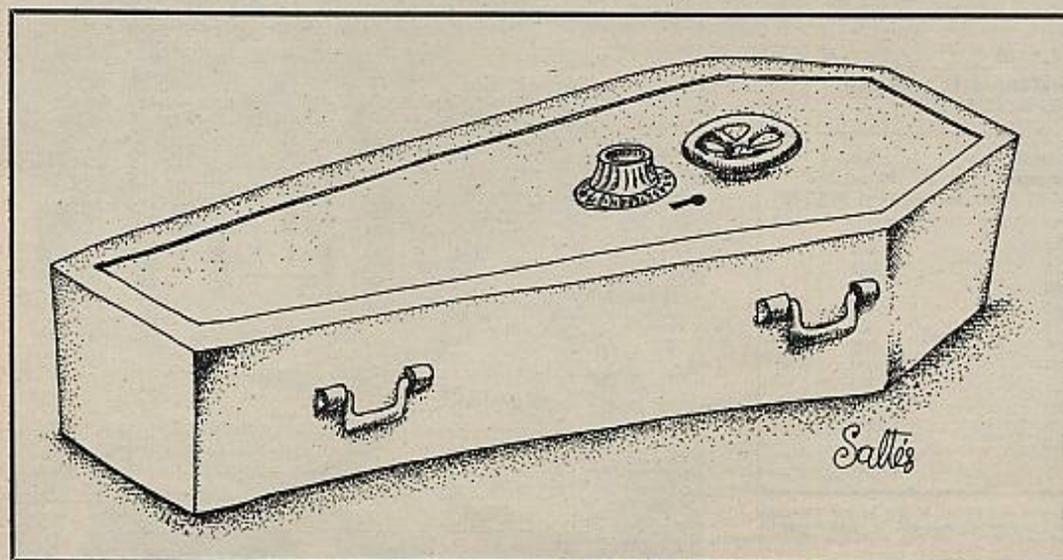
Los graves problemas actuales de la Bolsa comienzan en octubre de 1973. El día 10 de ese mes se alcanza la cota más alta de las co-

tizaciones del año, con una revalorización media del 31,62 por 100. Desde esa fecha, el índice marca un progresivo deterioro, que se agudiza en el mes de noviembre (véase gráfico número 2). La Bolsa —un barómetro económico y político de singular importancia— acusa en esta caída, entre otros, acontecimientos internacionales, como la cuarta guerra árabe-israelí y el cambio posterior en la política de precios de los países productores de petróleo, política que provocará alzas de precios en cadena y fuertes desequilibrios en la casi totalidad de los países capitalistas. Dentro del marco nacional, la drástica disminución del coeficiente de liquidez «libre» de la Banca (3,73 por 100 en enero y 0,84 en septiembre), originada por el corte de ciertas líneas de descuento y por el lanzamiento al mercado de 10.000 millones de pesetas de bonos y puesta de manifiesto por la brusca subida del tipo de interés interbancario, juega como un factor explicativo, de crucial importancia, de los impresionantes descensos de las cotizacio-

nes, que culminan en la sesión del martes 27 de noviembre. Entonces se comenta que «habría que remontarse a los años 50 para observar una sesión de bajas tan radicales» (Banco de Vizcaya, «Noticiero económico», diciembre de 1973, página 28). La reducción del coeficiente de liquidez, una vez más, en cuanto significa reducciones crediticias, anuncia, con fidelidad, la crisis bursátil.

Pero a partir del mes de diciembre comienzan a incidir otros factores de no menor importancia. La Bolsa, que ha dispensado una «magnífica acogida» al Gobierno Carrero Blanco —el 12 de junio el índice sube 3,10 puntos—, aplaudiendo al nuevo ministro de Hacienda (Banco Atlántico, «Informe sobre la Coyuntura en el año 1973», enero de 1974, página 24), tiene una «serena y espontánea reacción» (Banco de Bilbao, «Situación», enero de 1974, página 16) con ocasión de la muerte del Presidente Carrero, y recibe al Presidente Arias con «una sesión eufórica», tónica que se confirma a lo largo del mes de enero (véase gráfico número 2). Manifestaciones en favor de una política expansionista; «esperanzas sobre retoques en la reforma tributaria» (Banco de Vizcaya, «Noticiero económico», febrero de 1974, página 42); alivio en la liquidez bancaria (la Orden Ministerial de 27 de diciembre de 1972 sube un punto el coeficiente de inversión fijándolo en el 22 por 100, pero varía su composición, ya que deja la parte de fondos públicos en un 13 por 100 —un punto menos— y en un 9 por 100 —dos puntos más— el porcentaje de operaciones especiales de crédito al sector privado); la pretendida solución del conflicto de Oriente Medio, etcétera, son causas —junto con las apuntadas antes— que pueden ser consideradas como determinantes del cambio de tendencia. Cambio este que se mantiene hasta finales de abril (véase gráfico número 2), cuando la elevación del coeficiente de caja al 8 por 100 (acuerdo del Comité Ejecutivo del Banco de España, 27 de abril) provoca fuertes tensiones de liquidez, alcanzando los tipos de interés interbancario niveles superiores al 20 por 100.

Sin embargo, durante algunas semanas aún la crisis no se agudiza, como puede comprobarse en el gráfico. Durante el mes de junio, las mejoras habidas en la liquidez bancaria se traducen en una cierta recuperación, que se mantiene en la primera semana de julio, para iniciar, a partir de entonces, y ya sin solución de continuidad, una prolongada caída, que se acelera progresivamente en el mes de septiembre. En efecto, es en la segunda semana de julio —coincidiendo con la enfermedad del Jefe del Estado— cuando se registran bajas en mayor número de valores (véa-



# LA BOLSA Y LA CRISIS

**Cuadro n.º 3**  
RENTABILIDADES ANUALES (1961-1974)

	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971				1972				1973				1974 (Septiembre)			
											A	B	C	Total	A	B	C	Total	A	B	C	Total	A	B	C	Total
Banesto	51,8	23,5	28,2	39,6	35,8	31,2	3,8	37,4	25,4	-18,8	1,4	15,0	-3,1	13,3	1,5	18,2	10,3	26,0	1,4	16,6	-6,7	11,3	1,4	12,0	-1,3	12,1
Hispano	59,3	25,4	18,5	13,6	19,6	25,7	24,8	67,5	28,9	-17,9	1,4	14,2	-0,2	15,4	1,4	15,6	8,9	25,9	1,3	17,2	-6,1	12,4	1,1	15,4	-11,4	5,1
Central	63,4	24,9	15,2	27,8	42,2	18,2	35,4	54,4	34,7	-20,7	1,2	29,8	-8,9	21,9	1,2	38,0	17,7	54,9	1,0	22,3	0,4	23,7	1,0	18,7	-11,2	8,5
Bilbao	37,8	15,1	17,0	18,0	30,9	18,8	23,3	27,0	36,8	-7,5	1,5	18,3	-0,9	16,9	1,4	34,4	17,8	53,6	1,1	37,7	4,8	43,6	1,0	13,8	0,9	14,7
Vizcaya	44,1	21,2	2,2	3,3	27,1	18,0	32,9	34,4	42,8	-18,6	1,7	14,9	-3,2	13,4	1,7	16,0	15,3	33,0	1,4	27,3	10,2	38,9	1,2	15,9	-10,0	7,1
Santander	43,6	18,8	4,4	19,1	50,0	39,9	27,7	30,3	38,9	-21,6	1,3	33,8	-10,3	24,0	1,2	35,5	15,7	52,4	1,1	35,1	16,5	53,7	0,9	24,2	-10,4	14,7
Hidroila	31,3	35,1	10,7	5,9	13,3	1,3	-9,2	15,0	45,4	6,6	4,7	12,7	18,6	34,0	4,0	10,0	4,2	18,2	3,9	4,7	-12,9	-4,3	4,9	-	-17,5	-12,8
Iberduero	9,3	2,6	26,9	20,7	21,7	11,3	-12,9	18,6	32,2	4,8	3,7	14,5	6,9	24,9	3,5	11,8	12,5	27,8	3,1	4,7	-8,7	-0,9	3,4	5,7	-23,7	-14,7
Unión Eléctrica	35,7	16,9	11,8	6,8	5,2	-0,5	-18,2	19,8	51,8	12,1	4,9	12,8	-3,9	12,6	4,5	6,5	16,5	27,3	3,6	5,1	-16,1	-7,4	1,9	-	-34,3	-32,4
Sevillana	37,9	23,3	5,5	7,5	9,0	6,8	-13,6	46,6	39,9	-5,5	4,5	11,4	8,6	24,3	4,2	13,0	18,4	35,6	3,5	5,8	-15,6	-6,2	2,5	2,1	-28,2	-23,6
Campsa	22,5	6,3	-7,3	25,6	-7,7	3,3	-3,4	10,3	100,6	-10,4	3,5	5,4	36,9	45,8	2,5	13,5	11,2	27,2	2,4	-	-12,9	-10,5	2,7	-	-33,3	-30,6
Telefónica	47,9	12,7	-21,6	15,7	-1,9	18,4	22,2	27,7	49,8	-7,4	3,8	15,2	36,2	55,2	2,8	18,1	27,6	48,4	2,2	16,9	7,0	26,1	1,1	7,5	-32,6	-24,0

A: Rentabilidad por dividendos.  
B: Rentabilidad por venta de derechos.  
C: Rentabilidad por incremento de valor de las acciones.

Fuente: Elaboración propia en bases a datos de la Bolsa de Madrid.

se cuadro número 8); aunque hay que señalar que el índice general experimenta sólo un ligero retroceso, pasando de 115,59 a 114,65. Lulego, siempre en el marco de la crisis, tienen lugar ligeras recuperaciones durante el mes de agosto, que si bien de escasa trascendencia y duración limitada son significativas, ya que en esos días (9 de agosto) se produce la subida del tipo de interés al 7 por 100; subida que en otras ocasiones hubiese provocado bruscos descensos de las cotizaciones.

Es desde principios del mes de septiembre cuando la crisis adquiere su mayor dimensión. El día 3 desciende 0,43 puntos; el día 4, 0,58; el día 5, 0,74, y el día 6, 1,32. En total, durante la primera semana se produce un descenso del 3,37. Los días siguientes se registran descensos del 2,40, 2,30, 0,79,

para experimentar un aumento del 0,46 pasado el día 13. En esta segunda semana el índice retrocede 5,03 puntos, registrando los días 10 y 11 las caídas más espectaculares, el menor número de valores cotizados y las bajas más generalizadas. El día 10 —martes negro de la Bolsa—, únicamente suben dos valores, bajando la mayor parte de ellos (véase cuadro número 8). Durante la tercera semana la caída es, si cabe, más importante, registrándose un retroceso en el índice general de 5,24 puntos. Esta tendencia a la baja se prolonga hasta el pasado día 24, fecha en la que se registra el índice más bajo del año, 92,29. Por último, los días 25 y 26 se asiste a una sensible mejoría, que desaparece, sin embargo, en la sesión final de la última semana de septiembre.

Diversos factores económicos la agravación de la situación económica internacional, en sus múltiples aspectos, las secuelas de la elevación del tipo de interés, la liberación de los intereses bancarios a largo plazo, que se estima puedan llegar a rebasar el 12 por ciento; el empeoramiento de las expectativas empresariales respecto a la evolución previsible del

ciclo económico, etcétera— explican, sin duda en buena medida, la importancia de la crisis descrita. Sin embargo, en la coyuntura actual no pueden considerarse como determinantes. En efecto, una comprensión total de la situación crítica por la que atraviesa la Bolsa exige la consideración de otro tipo de factores que escapan a una explicación exclusivamente económica.

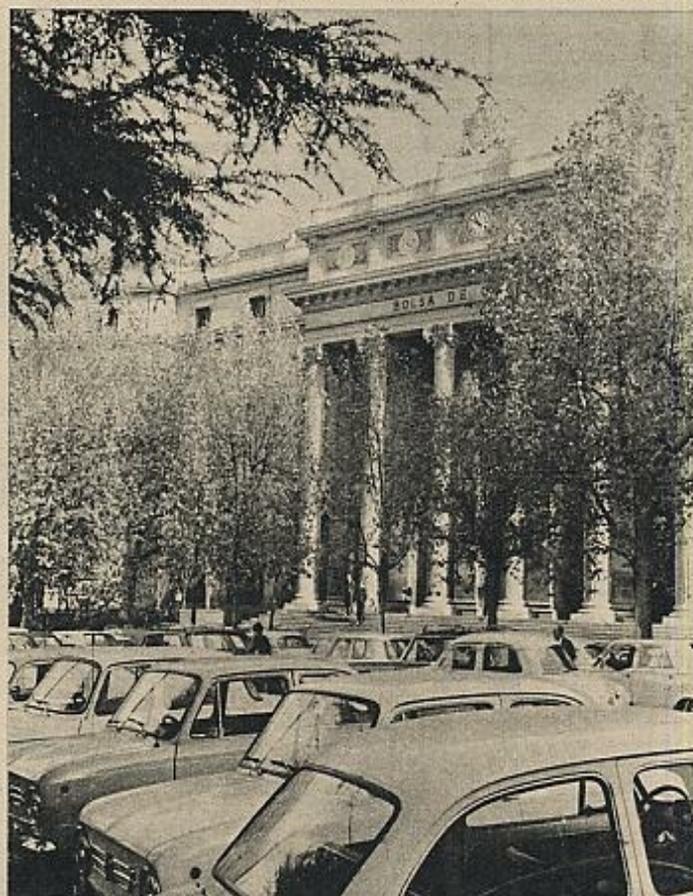
**Cuadro n.º 4**

RENTABILIDAD DE 100 PESETAS INVERTIDAS EL 31-XII-1960 Y EL 31-XII-1966, HASTA EL 30-IX-1974 (\*)

	Rentabilidad de 100 pesetas invertidas el 31-XII-60	Rentabilidad de 100 pesetas invertidas el 31-XII-66
Banesto	1.573	262
Hispano	1.535	379
Central	3.163	570
Bilbao	1.963	219
Vizcaya	1.316	535
Santander	3.106	697
Hidroila	481	214
Iberduero	423	193
Unión	296	150
Sevillana	455	203
Campsa	363	230
Telefónica	837	477

(\*) Las cifras que aparecen en las dos columnas expresan la cantidad en que se han convertido las 100 pesetas invertidas en dichos años, suponiendo que al final de cada año se reinvertieran los beneficios obtenidos.

Fuente: Elaboración propia en base a los datos del cuadro número 3.





ca. Así, se ha podido afirmar recientemente que «las bajas profundas que se están produciendo en la actualidad reflejan básicamente un temor ante el futuro político del país (...); la gran caída del mercado coincide (...) con toda la crisis política del país, que es una crisis de futuro...» (A. Torrero Mañas en ACTUALIDAD ECONOMICA, 21 de septiembre de 1974, página 13). Crisis de confianza íntimamente relacionada con los acontecimientos que han tenido lugar en los últimos meses, y que se centran en torno al «desconcierto de estos momentos ante la posible

trayectoria futura del sistema político español...» (F. Iriondo Oa, ídem). Nunca como ahora, pues, resultaría gratuito e incorrecto desligar la trayectoria de la Bolsa con los hechos acaecidos en el contexto de la política española de los últimos meses.

No hay duda, a este respecto, de que a determinados intereses económicos les conviene que los mecanismos sucesorios establecidos por la Ley Orgánica y demás disposiciones complementarias funcionen aceleradamente. Sin riesgo de excesivo simplismo o de excesivas generalizaciones, pueden tomarse

como botones de muestra significativos algunas actitudes claramente explicitadas en las últimas fechas en diversos medios de expresión. Por ejemplo, muy recientemente se ha afirmado: «... Si se ha arbitrado la solución del Príncipe —buena, mala o regular, según se quiera matizar—, se ha de potenciar esa solución, y entonces el Inversor sabría en qué terreno se va a mover. Pero hasta ahora lo único que ha ocurrido es que se ha incrementado el riesgo. Si el empresario y el inversor medio no saben cuál va a ser la evolución futura del país, porque no se han determinado cuáles van a ser las reglas del juego durante los próximos años, esto crea un clima de desconfianza...» (E. Cebollero Abizanda, ídem, página 19.) Y con mayor precisión un editorial, también muy reciente, de la prensa diaria madrileña ha señalado: «... Son todas las piezas del sistema —todas— las que ya, sin perder más tiempo, deben ponerse en marcha para que funcione ahora tal como deben quedar después...» («Ya», 1 de octubre de 1974.)

Así, hemos sido testigos de una crisis bursátil, que se agudiza muy sensiblemente en las primeras semanas de septiembre, precisamente cuando determinados acontecimientos políticos, bien conocidos por todos, podían hacer prever a un observador superficial que, al menos, la caída de las cotizaciones se detendría. En este sentido, conviene subrayar, además, que la crisis de la Bolsa, agudizada en los primeros días de septiembre, sigue, como se ha apuntado por diversas publicaciones, «el ritmo impuesto por los inversores más fuertes y no se ha apartado, aunque al comienzo del ciclo pareciese lo contrario, de la corriente descendente en que se mantiene desde bastantes semanas atrás...» («ABC», 1-IX-1974.) Efectivamente, en una Bolsa como la española, con una situación de oferta y demanda institucionalizada y controlada por los grandes inversores (los Bancos, que a su vez con-

trolan, en última instancia, a las Sociedades de Cartera, Fondos de Inversión, Gestoras, etcétera...), es evidente que las órdenes de venta de valores proceden, en grandes porcentajes, de aquellas instituciones.

Parece evidente, pues, que la fuerte caída de la Bolsa no ha sido contenida —sino, antes al contrario, acelerada— en el mes de septiembre. Ni las grandes instituciones financieras ligadas a esa demanda institucionalizada del mercado bursátil, ni tampoco, como así ha ocurrido en otras ocasiones, la intervención del Banco de España se han dejado sentir en esta ocasión especialmente. En efecto, dicha intervención se ha limitado fundamentalmente a tratar de sostener la cotización de la Compañía Telefónica en las semanas anteriores al comienzo de su ampliación de capital, de tal forma que sólo en la semana inmediatamente anterior a dicha ampliación se cotizaron acciones de esta Compañía por un importe de 445 millones de pesetas nominales, con un valor efectivo de más de 1.500 millones de pesetas, viniendo a representar más del 70 por ciento del papel negociado en esos días. Pese a todo, la situación de Telefónica, el valor más popular de la Bolsa, ha sido uno de los más duramente castigados en la reciente crisis (con un descenso superior al 25 por 100).

En definitiva, la política juega, ¿quién lo duda?, en la Bolsa. Las decisiones de estas últimas semanas son, en este sentido, tan significativas como quizá trascendentales. Hechos políticos y económicos adquieren así una nueva relevancia en la medida en que la crisis está alentada y controlada por aquellos que, cuando menos, podrían mitigarla: la Banca, los Fondos de Inversión, las Sociedades de Cartera, Gestoras, etcétera, etcétera, y el propio Ministerio de Hacienda juegan —nos atreveríamos a afirmar— en el mismo «corro» y a los mismos «valores». ■ A. L. M.

### Cuadro n.º 5

ACCIONES ADMITIDAS A COTIZACIÓN: NOMINAL Y VALOR EFECTIVO. AÑOS 1965-1974 (millones de pesetas)

Años	Nominal	Valor efectivo
31-XII-1965	143.850	317.480
31-XII-1968	213.182	546.599
31-XII-1970	305.150	827.751
31-XII-1972	414.924	1.420.619,6
30-IX-1974	558.474	—

Fuente: «La Bolsa de Madrid en 1972». Madrid, 1973 y elaboración propia para 1974, con base a los Boletines de Cotización Oficial de la Bolsa de Madrid.

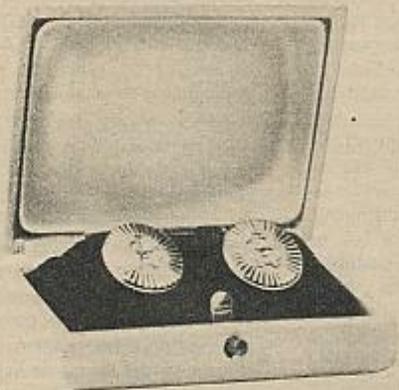
### Cuadro n.º 6

ACCIONES ADMITIDAS A COTIZACIÓN: VALORACIÓN NOMINAL Y EFECTIVA (millones de pesetas)

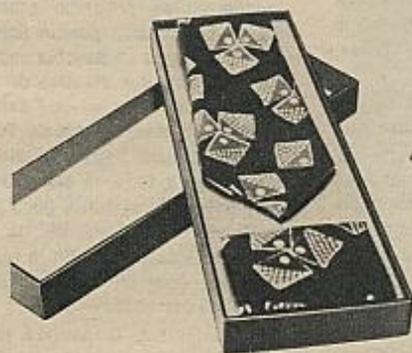
	31-XII-1972		30-IX-1974	
	Nominal	Valor efectivo	Nominal	Valor efectivo
Bancos	55.281,9	489.465,1	89.700	774.381,5
Electricidad, agua y gas	161.643	396.227,2	191.852	337.827,2
Monopolios	5.653,7	22.524,7	7.379	18.841
Telefónica	60.104,9	220.789,1	85.622,3	236.317,5

Fuente: La Bolsa de Madrid en 1972. Madrid, 1973, y elaboración propia para 1974, con base a los Boletines de Cotización Oficial de la Bolsa de Madrid.

**DIVERSAS SUGERENCIAS  
A LAS AMANTES ESPOSAS  
QUE DESEEN HACER UN  
BUEN REGALO A SU  
ESPOSO, PARA SU SANTO  
O CUMPLEAÑOS.**



Gemelos de oro con las iniciales de su marido. Un detalle elegante. Hacen parecer más distinguida a la persona que los utiliza. Su esposo se lo agradecerá. Ya verá Vd. cómo procura estirar las mangas de la camisa para lucirlos.



En plan más modesto, también puede regalarle la clásica corbata. Quizás sea un regalo un poco visto pero que siempre es útil. Si su esposo tiene ya demasiadas, le podemos sugerir unos calcetines. Siempre van bien.



También queda muy bien un portarretratos para el coche. Este es un obsequio que siempre es muy eficaz, pues ya sabemos que muy a menudo a los hombres se les sube la gasolina a la cabeza.

**PERO EL MEJOR REGALO QUE PODEMOS  
SUGERIRLE ES ESTE:**



**¡PAPA! PIENSA EN NOSOTROS  
HAZTE UN SEGURO DE VIDA**

**RETRATO DE LA ESPOSA Y LOS HIJOS PARA COLGAR EN  
EL DESPACHO.**

**QUIZAS LE SORPRENDA,  
PERO ES EL MAS UTIL  
QUE CONOCEMOS.**

En los planes de Previsión de cualquier familia, la esposa juega un papel primordial. Ella debe velar tanto como su marido, por el porvenir de su familia.

La sabia administración de sus recursos financieros puede hacer posible el suscribir una Póliza de Seguros de Vida de QUINCE REGIONES, S.A.

Podemos ofrecerle el máximo capital asegurado por la menor prima posible.

Tener un Seguro de Vida es muy importante.

Basta echar una ojeada a las estadísticas para darse cuenta del importante porcentaje de decesos no imputables a causas naturales como puede ser la vejez, pongamos por caso.

**NUESTROS ASEGURADOS  
PARTICIPAN EN LOS BENEFICIOS  
DE LA SOCIEDAD.**

Las pólizas de Seguro de Vida de QUINCE REGIONES, S.A., tienen la gran ventaja de que, desde el primer año de estar suscritas, participan de los beneficios de la Sociedad. Así, cada año es mayor el capital asegurado, al sumársele los beneficios, sin que por ello se incremente la cuota a pagar.

Cuando el bienestar de los suyos está en juego, pensar en un Seguro de Vida de QUINCE REGIONES, S.A. es una cuestión de hoy.

**EL AMOR A LA FAMILIA, PUEDE EXPRESARSE EN LA MEDIDA EN QUE SE ASEGURA SU SUPERVIVENCIA**

Envíenos este cupón con sus datos y le regalaremos un folleto sobre EL SEGURO DE VIDA CON PARTICIPACION EN BENEFICIOS.



**Quince Regiones, s.a.**

Compañía Española de Seguros.

Tuset, 20-24. Tel.: 227.90.29, 226.01.03, 349.06.58 · BARCELONA-6.

ESPECIALISTAS EN SEGUROS DE VIDA.

D. \_\_\_\_\_  
DOMICILIO \_\_\_\_\_ POBLACION \_\_\_\_\_  
TEL. \_\_\_\_\_ PROVINCIA \_\_\_\_\_

## LA BOLSA Y LA CRISIS

### CRONOLOGIA

#### HECHOS ECONOMICOS Y POLITICOS DE PRINCIPAL RELEVANCIA

#### Abril

2 Fallece el Presidente de la República Francesa, Monsieur Pompidou.

5 Consejo de Ministros: Medidas para disminuir el consumo de energía.

Acuerdos sobre subidas de precios.

19 El marqués de Villaverde declara que encuentra «perfectamente» al Jefe del Estado.

22 «La opción para la integración en Europa es, fundamentalmente, política» (José Luis Cerón, ex Director General de Relaciones Económicas Internacionales).

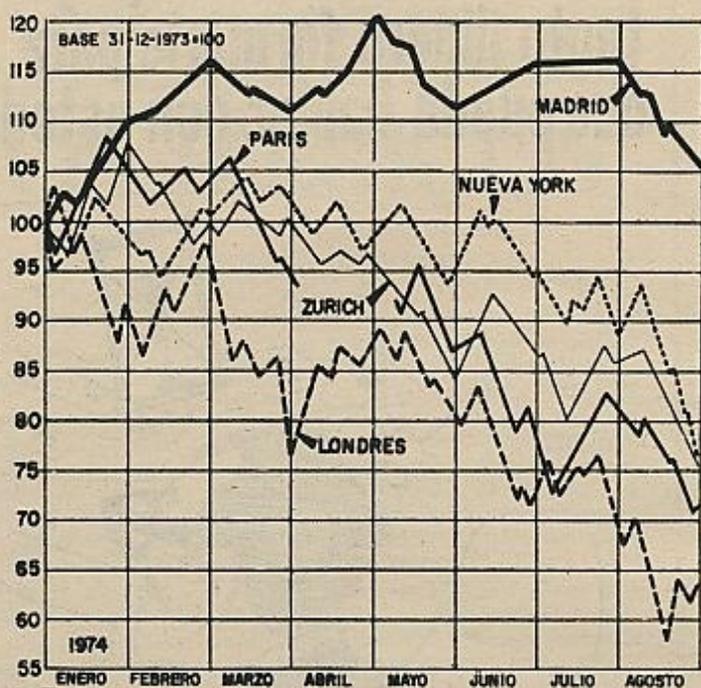
25 Golpe de Estado en Portugal.

### Cuadro n.º 7

COMPARACION DEL DESCENSO DE LOS INDICES DE BOLSA EN LA CRISIS DE 1970 (ABRIL-MAYO) Y DE 1974 (AGOSTO-SEPTIEMBRE)

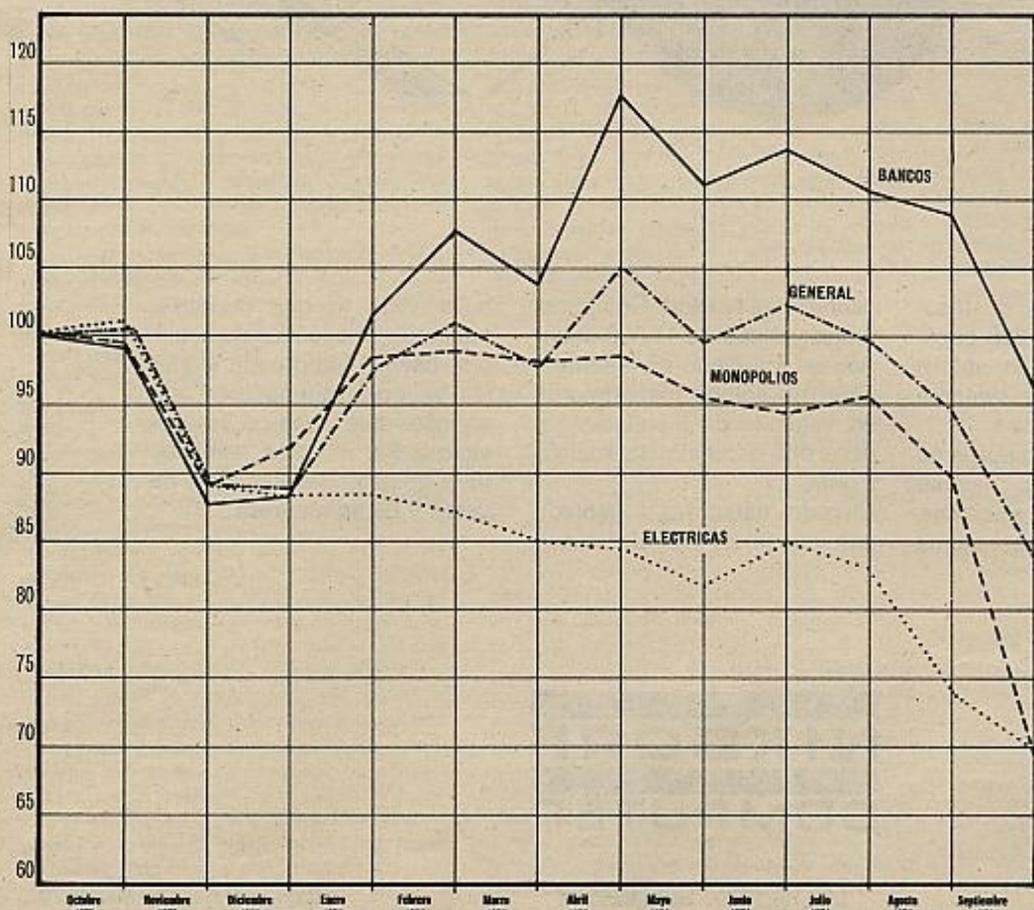
	1970 (abril-mayo)	1974 (septiembre)	1974 (agosto)	1974 (septiembre-agosto)
Bancos .....	-21,91	-14,93	-1,83	-16,76
Eléctricas .....	-7,29	-4,92	-10,02	-14,94
Monopolios .....	-10,40	-23,42	-5,28	-28,70
General .....	-14,46	-12,77	-4,98	-17,75

Fuente: Bolsa de Madrid.



Fuente: Informaciones Económicas.

Evolución (30 de septiembre 1973 al 30 de septiembre de 1974) de los índices General, Bancario, Eléctrico y Monopolios (Índices a fin de mes). Base 100=30 de septiembre de 1973.



27 «Nuestro proceso de perfeccionamiento del sistema tributario (...) (no busca) (...) en la reforma la mayúscula de la demagogia, sino la de la realidad del progreso posible de cada hora» (Ministro de Hacienda, señor Barrera de Irimo).

27 El coeficiente legal de caja de Bancos comerciales se eleva del 7,5 al 8 por 100.

28 «Se pretende que los españoles pierdan la fe en Franco y en su revolución nacional» (Girón de Velasco). «Como falangista, no admito asociaciones políticas de ningún tipo» (Teniente General García Rebull).

### Mayo

4 «El Gobierno cumplirá el programa del 12 de Febrero».

6 «A corto plazo, no es previsible que España se integre en el Mercado Común».

17 Consejo de Ministros: Medidas sobre vigilancia y control de precios.

29 «Inquietud ante el peligro de una desaceleración exagerada» (Ministro de Hacienda en la OCDE).

### Junio

13 «Mejorará la economía en el segundo semestre» (Ministro de Comercio).

15 Cese de Díez-Alegria.

17 «No habrá restricción del crédito» (Ministro de Hacienda).

**Cuando un "Hombre Nixdorf"  
le visite, comprenderá porque  
nos cuesta tanto tiempo y  
tanto dinero formarle para  
que pueda hablar con usted.**



Hemos adiestrado costosamente a nuestros 9.835 especialistas en el mundo entero para resolver precisamente **los problemas de usted.** Por eso, nuestros hombres no «venden máquinas» como hacen otros, sino **soluciones.** Esa **diferencia** de concepto ha

hecho que Nixdorf Computer tenga ya más de 11.000 usuarios en los cinco continentes. (Aún no somos los primeros en volumen de instalaciones, pero nos estamos acercando mucho...)

Cuando usted haya hablado con nuestros especialistas y

haya visto lo que nuestros equipos son capaces de hacer por usted, comprenderá que los mejores ordenadores son aquellos que tienen a su servicio a los mejores hombres para dirigirlos **en beneficio de usted y de su empresa...**

**NIXDORF**  
**COMPUTER**

Más de 36.000 computadores  
instalados en todo el mundo.

Capitán Haya, 52 - Madrid 20  
y en 26 países más.

## Cuadro n.º 8

EVOLUCION DEL INDICE Y NUMERO DE VALORES NEGOCIADOS  
(Julio-septiembre)

# LA BOLSA Y LA CRISIS

## Julio

3 Francia prohíbe, hasta otoño, la inmigración de trabajadores de fuera de la CEE.

9 El Jefe del Estado, hospitalizado a causa de una flebitis.

16 «Los tiempos que tenemos delante van a ser duros en el terreno económico, y creo necesario que el país tome clara conciencia de ello» (Gobernador del Banco de España).

19 El Príncipe, Jefe de Estado en funciones.

31 «Franco hace vida normal en El Pardo».

## Agosto

9 El Príncipe preside el Consejo de Ministros «más importante y denso del actual Gobierno» (Pío Cabanillas).

— Importantes decretos sobre Bancos.

— Suben un punto (al 7 por 100) el tipo de interés.

— Cesa la congelación de salarios.

26 «La recuperación del Caudillo es prácticamente total» (Presidente Arias).

30 Consejo de Ministros en el Pazo de Meirás, presidido por el Príncipe.

31 Franco, clínicamente curado.

Pita de Veiga y Utrera Molina, Consejeros Nacionales por designación directa.

## Septiembre

2 Francisco Franco reasume la Jefatura del Estado.

6 Termina una «semana negra» de la Bolsa (—3,07 por 100).

9 El Jefe del Estado regresa a Madrid. Es recibido por los Presidentes del Gobierno y las Cortes y Gobierno en Pleno.

10 Máxima baja en la Bolsa: —2,40 por 100.

Declaraciones del Presidente Arias: «Continuará el proceso de democratización del régimen».

11 Nueva baja en la Bolsa: —2,30 por 100.

13 Estalla una bomba en la calle del Correo: 12 muertos.

Finaliza otra «semana negra» de la Bolsa: —5,03 por 100.

25 «La Asamblea consultiva del Consejo de Europa promete ayuda y asistencia a España si el país marcha por el camino de la democratización».

27 Hay liquidez bancaria. El exceso de liquidez se cifra en unos 15.000 millones de pesetas. El tipo de interés interbancario desciende al 6 por 100, nivel que no se había alcanzado desde hace más de ocho meses.

29 «No habrá emisión de Deuda Pública» (Ministro de Hacienda). ■

(Fuente: Prensa diaria de los meses respectivos.)

Día	Evolución del índice	Suben	Bajan	Repiten	Cotizan
2-VII	+ 0,17	66	42	42	150
3	— 0,44	48	54	43	145
4	— 0,15	46	59	49	154
5	+ 0,13	54	52	42	146
9	+ 0,23	55	57	45	152
10	— 0,63	28	76	38	142
11	— 0,29	24	84	55	163
12	— 0,02	38	49	61	148
16	— 0,25	39	60	65	164
17	— 0,06	47	56	57	160
23	— 0,28	25	71	28	124
24	— 0,36	25	67	43	135
30	— 0,57	38	65	41	144
31	— 0,53	33	53	39	135
1-VIII	— 0,41	22	63	38	123
2	— 0,91	23	59	34	116
6	— 0,91	22	65	28	115
7	— 0,96	25	61	29	115
8	+ 0,80	59	35	46	140
9	+ 0,73	64	34	31	129
13	+ 0,04	60	44	40	144
14	— 0,95	33	55	36	124
20	— 1,03	23	62	41	126
21	— 1,66	23	76	33	132
22	— 0,13	22	55	45	122
23	+ 1,02	51	33	57	141
27	+ 0,34	49	40	45	134
28	— 0,26	36	47	53	136
29	— 0,40	23	65	40	128
30	— 0,29	26	56	50	132
3-IX	— 0,43	28	61	38	101
4	— 0,58	25	62	42	129
5	— 0,74	14	58	31	103
6*	— 1,32	13	47	22	82
10*	— 2,40	2	53	13	68
11*	— 2,30	6	48	21	75
12	— 0,79	25	62	30	117
13	+ 0,46	46	40	38	124
17	— 0,74	22	55	31	108
18*	— 1,58	6	68	27	101
19*	— 1,59	11	64	22	97
20*	— 1,33	11	52	23	86
24*	— 1,99	24	50	13	87
25	+ 0,11	30	55	33	118
26	+ 2,54	60	24	26	111
27	— 0,09	55	27	55	137

Fuente: Datos de la Bolsa de Madrid.

## LA BOLSA ENTRE 1941 Y 1971

«... El perfil del Índice General señala un fuerte crecimiento para los años 1946-47, motivado, entre otras cosas, por la desbordante alza de las inmobiliarias; una baja constante hasta 1950; crecimiento sostenido hasta 1957; crisis a continuación, y toca fondo a finales de 1959. A partir de este momento, puede decirse que la Bolsa se comporta de forma expansiva hasta llegar a su máxima cota: 1.426,48 en febrero de 1970 (...).

(...) Si bien es verdad que el año en que más crecieron los precios más subió la Bolsa —año 1946—, en los años 44, 51, 54, 55, 61, 68 y 69, con las tasas de aumentos de precios relativamente bajas, la Bolsa subió en cuantías relativamente amplias (media de subidas en las Bolsas, 34,74 por 100 anual; media en la subida de precios, 3,17 por 100 anual); y en los años de baja en la Bolsa —43, 48, 49, 57, 58, 59, 63 y 70— los precios subieron (baja media de la Bolsa, 13,49 por 100 anual; alza media de los precios, 6,91 por 100 anual).

A la vista de estas primeras aproximaciones, podría llegarse a la conclusión de que para una Bolsa en alza lo mejor es un equilibrio relativo —alza moderada— en los precios. Cuando los precios suben excesivamente, la Bolsa termina haciendo crisis, bajando (...).

(...) Como resumen final, puede decirse que quien invirtió en los valores incluidos en el índice, y en sus proporciones relativas, acudió a todas las ampliaciones a que tuvo derecho, procurándose el efectivo necesario mediante venta de derechos o cupones en la cuantía necesaria para no efectuar desembolso adicional alguno, obtuvo a lo largo de treinta y un años una plusvalía del 50,36 por 100 en pesetas deflactadas o de valor constante (el valor final del Índice Largo deflactado en diciembre de 1971 es de 150,36 (...)).

(Bolsa de Madrid, «Índice de Acciones 1941/1971». Madrid, 1973, páginas 10 y 11.)

## La Bolsa en 1972

«... La iniciación de 1972 señala claramente una etapa de reactivación de nuestra economía, y la Bolsa ha venido a confirmar algunas previsiones hechas con anterioridad. La tendencia iniciada a finales de 1971 se acentuó en el comienzo de 1972 y el mercado de valores, con su tradicional sensibilidad, advirtió las buenas perspectivas que podía ofrecer la inversión, especialmente en títulos de renta variable, lo cual quedó señalado como un objetivo del ahorro (...).

(...) Las ligeras variaciones que cortaron la carrera ascendente del Índice de Cotizaciones fueron, posiblemente, originadas por las noticias que venían del exterior de que algunas autoridades económicas de diversos países proponían medidas monetarias como lucha contra movimientos inflacionistas que existían con carácter casi de generalidad, y estas informaciones fueron recogidas por la Bolsa, produciendo las pequeñas alteraciones que reflejan los índices (...).

(...) La Bolsa en España ha alcanzado en sus índices un nivel superior a la media de las Bolsas mundiales, debido, fundamentalmente, a la expansión de nuestra economía y a la tendencia a la inversión bursátil que se observa como consecuencia de las rentas, que hace que cada vez sea mayor el número de personas que acuden a la Bolsa (...).

(«La Bolsa de Madrid en 1972». Madrid, 1973, páginas 7 y 8.)