



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

Sesión:

8:

Una Hacienda permanentemente endeudada: la deuda pública en España (siglos XVI-XXI)

Coordinadores: Carlos Álvarez-Nogal (Universidad Carlos III de Madrid) y Francisco Comín (Universidad de Alcalá).

Título de la comunicación:

ARREGLAR LA DEUDA PARA CONSOLIDAR EL ESTADO: DE BRAVO MURILLO A GARCÍA BARZANALLANA (1851-1867)

Autor/es:

CARMEN GARCÍA GARCÍA y JUAN PRO RUIZ

Filiación académica:

Universidad Autónoma de Madrid

Direcciones electrónicas de contacto:

juan.pro@uam.es, carmen.garcia.garcia@uam.es



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

***ARREGLAR LA DEUDA PARA CONSOLIDAR EL ESTADO:
DE BRAVO MURILLO A GARCÍA BARZANALLANA (1851-1867)¹***

CARMEN GARCÍA GARCÍA

JUAN PRO RUIZ

Universidad Autónoma de Madrid

I. INTRODUCCIÓN

El arreglo de la deuda de 1851 fue la coronación de un sistema que debe ser contemplado en su conjunto: fue concebido para cerrar el modelo de Estado del partido moderado, cerrando el proceso de construcción y consolidación del Estado nacional después de asumir la pérdida de los dominios americanos, crear un ejército permanente, nacionalizar los bienes de la Iglesia, derrotar al absolutismo en la Primera Guerra Carlista, pacificar el país, aprobar una Constitución y crear las instituciones básicas de un Estado-nación en la Europa de mediados del siglo XIX. Aquel proceso había dado un paso importante con la reforma tributaria de 1845; pero faltaban, para completarlo, una serie de tareas que Bravo Murillo se planteó como objetivo: crear un sistema eficaz de cuentas del Estado, poner orden en la administración fiscal, equilibrar el presupuesto, normalizar las relaciones con la Iglesia y reanudar el pago de los intereses de la deuda. El arreglo de la deuda pública era la coronación del plan, porque apoyándose en la confianza que debía inspirar todo lo ya realizado, Bravo aspiraba a conseguir el grado superior de reputación que merecía la nueva España de Isabel II.

Lo cierto es que la situación de la deuda, que era extremadamente complicada en los años de la “quiebra del Antiguo Régimen”, no se había podido enderezar durante los primeros periodos constitucionales, en medio de una gran inestabilidad institucional, una situación de guerra casi continua y una adaptación obligada al nuevo estado de cosas creado por la pérdida de la mayor parte de los dominios americanos. La consolidación del Estado liberal con el fin de la guerra carlista (1840) y con la instalación de los moderados en el poder no trajo consigo de manera inmediata la solución de este problema, que se seguía arrastrando años después de la suspensión del pago de los intereses por

¹ Este trabajo ha sido realizado en el marco del proyecto HAR2012-32713 del Plan Nacional de I+D+i.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

Mendizábal (1836) y de la reforma tributaria de Mon (1845). Al contrario, la suspensión de pagos cerró el crédito exterior para el Estado español, haciendo más inexcusable la búsqueda de una solución una vez que se dieron por agotados los recursos extraordinarios que aportaba la desamortización eclesiástica. Por otro lado, la deuda seguía creciendo sin control a pesar de todo, debido al déficit presupuestario, que dejaba sin pagar sueldos de personal y pagos diversos; la deuda flotante crecía cada año, pues no se limitaba a retrasos en el pago dentro del año presupuestario, sino que quedaban pendientes para ejercicios posteriores convertidos en deuda del Tesoro.² La organización de los acreedores extranjeros como grupo de presión, había llevado a Mon a pedir a las Cortes en 1845 una autorización para arreglar la deuda pública. Y Bravo Murillo se había contado entonces entre el grupo de diputados del partido del Gobierno que, sin embargo, se opusieron a la autorización; e incluso se atrevió a vaticinar -acertadamente- que Mon no haría uso de la autorización.³ El problema seguía ahí: en 1850 la deuda pública suponía un 91 % del PIB.

II. LOS DICTÁMENES PREVIOS Y LAS DIFICULTADES POLÍTICAS DE UN ARREGLO TARDÍO

1.- LOS PROYECTOS PREVIOS Y LAS DIFICULTADES INICIALES

Fue en este escenario en el que Juan Bravo Murillo fue llamado por Narváez a desempeñar el Ministerio de Hacienda en 1849, primero de manera interina y más tarde como titular de la cartera en propiedad.⁴ Durante los 467 días en los que permaneció en aquel ministerio, tratando de poner orden en sus cuentas, se topó con el problema de la deuda, que sin embargo no pudo abordar sino en una etapa posterior, debido a su complejidad. Fue necesario disponer de las condiciones que le dio el ser, a partir de 1851, simultáneamente ministro de Hacienda y presidente del Consejo de Ministros, para afrontar esta tarea con mayor fuerza de negociación y mayor estabilidad en el cargo.⁵ Al ponerse por segunda vez al frente del Ministerio, anunció su intención de completar el programa que se había trazado en su primer mandato, programa que había de culminar con el arreglo de la deuda.

² Bravo Murillo (1865a), 40-44.

³ *Diario de Sesiones de las Cortes. Congreso de los Diputados* (en adelante, DSC-CD), 30-04-1845.

⁴ RR DD de 19 y 31 de agosto de 1849; Pro (2005).

⁵ RD de 14 de enero de 1851. Esta vez permanecería casi dos años al frente tanto de la Presidencia como del Ministerio, hasta el 14 de diciembre de 1852.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

En la cuestión de la deuda, Bravo Murillo iba a mostrar el mismo talante que dio en general a su gobierno: una mezcla de administración meticulosa y ejercicio autoritario del poder, que entendía como las dos caras de una misma moneda del principio de orden, del cual hacía bandera desde el ala más conservadora del partido moderado. Esto suponía, como en otras facetas de su administración, poner fin de manera expeditiva a las discusiones de ideas y de grandes principios, tuvieran éstas lugar en la prensa, en las Cortes o mediante movilizaciones callejeras; y limitar hasta el extremo la libertad de información y la publicidad de los actos del Gobierno a través de la imprenta y de la tribuna. Pero suponía también, como alternativa para legitimar las decisiones del Gobierno, la realización de un trabajo metódico y eficaz como el que Bravo Murillo había demostrado que podía llevar a cabo: prioridad a la administración en detrimento de la política.⁶

En su presentación pública ante las Cortes, Bravo hizo un discurso breve, en el cual anunció que mantendría el proyecto de ley de Seijas Lozano que prorrogaba los presupuestos para 1851 -ya presentado por el gobierno anterior- y que se pondría a trabajar para que el presupuesto de 1852 fuera más austero y equilibrado. Y anunció también su intención de sacar adelante el arreglo de la deuda mediante una ley específica.⁷ Bravo y sus partidarios subrayaron que su llamada al Gobierno estaba relacionada con su designio de austeridad en el manejo del gasto público, motivo aparente de la colisión que había llevado a su dimisión como ministro de Hacienda de Narváez en 1850; para insistir en el contraste entre la prodigalidad del anterior Gobierno y la austeridad del nuevo, sacaron a la luz en varias intervenciones parlamentarias gastos abusivos de tiempos de Narváez, en muchos de los cuales no se denunciaba solo el despilfarro, sino también la sospecha de la corrupción.⁸

Bravo Murillo se rodeó en estos años de 1850 a 1852 de un círculo de colaboradores de confianza que le ayudaron a sacar adelante su programa de gobierno. Formaban parte de ese círculo, entre otros, José Sánchez Ocaña y Francisco Pérez de Anaya. Aunque, sin duda, el asesor más cercano a Bravo Murillo, al menos por lo que respecta a las cuestiones de Hacienda, en las que se sentía necesitado de consejo por expertos, fue Ramón Santillán.

Los detractores de Bravo Murillo apodaron a su Gobierno “el Honrado Concejo de la Mesta”, por su aparente alejamiento de las grandes cuestiones políticas para centrarse en la regulación minuciosa de los aspectos administrativos.⁹ Pero en realidad no realizó una gestión políticamente

⁶ Pro (2006).

⁷ DSC-CD, 16-01- 1851.

⁸ DSC-CD, 24-01-1851, 10, 13, 14 y 17-03-1851.

⁹ Santillán (1808-1856), 349; Pi y Pi (1902), IV, 5.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

neutra, centrada en el cuidado del orden administrativo; el discurso tecnocrático de Bravo Murillo, aunque respondiera a convicciones profundas, era una pantalla que ocultaba el sentido profundamente conservador de su Gobierno. De hecho, muy pronto empezaría a prescindir de las Cortes para evitar controles y críticas a su gestión, dando lugar a un estilo de gobierno ejecutivo cercano al modelo dictatorial que desde Francia inspiraba la trayectoria de Luis Napoleón Bonaparte. Haciendo uso de sus prerrogativas como presidente, cerró las Cortes a los dos meses de abrirse la legislatura, el 30 de julio de 1851; y tras el golpe de Estado en Francia, el 2 de diciembre, ya pensó que no resultaba tan extraño seguir gobernando por decreto. El desembarazarse del control parlamentario fue fundamental para la supervivencia del Gobierno a despecho de la oposición que iba creciendo, incluso en su propio partido; no fue suficiente para sacar adelante el proyecto de reforma constitucional que diseñó, pero sí para la firma del Concordato con la Santa Sede o el propio arreglo de la deuda pública.

De entrada, la prórroga del presupuesto para 1851 se acabó aprobando por decreto. Y el modesto superávit que Bravo había conseguido cuando fue ministro de Hacienda, se había transformado nuevamente en un déficit del 8,3 %: 108 millones de reales. Sin embargo, la causa principal de la reaparición del déficit en las cuentas del año 1851 fue el inicio de las operaciones de arreglo de la Deuda Pública, en aplicación de la Ley de 1 de agosto de aquel año, de modo que se trataría del efecto de unos gastos extraordinarios destinados a sanear las bases de la Hacienda española para ponerla en mejores condiciones en años presupuestarios posteriores.

La comisión para el arreglo de la deuda que había nombrado Bertrán de Lis en 1848 se dividió a la hora de otorgar su dictamen, pero dejó abierto el camino para un posterior arreglo. Efectivamente, el grupo de tres vocales que encabezaba el presidente de la comisión, Ramón Santillán (junto a Julián Aquilino Pérez y Cayetano Cortés) propuso admitir la renta consolidada interior al 3 % como base de la nueva conversión, cambiando los otros tipos de renta por títulos de ésta según la proporción de su cotización en el mercado a lo largo de los últimos años.¹⁰ Esta idea clave sería el fundamento de la ley de arreglo de la deuda de Bravo Murillo en 1851. La deuda consolidada interior al 3 % era la única por la que se seguían pagando intereses, ya que se había creado en un arreglo provisional de 1841, con posterioridad a la suspensión del servicio de la deuda de 1836, de manera que su cotización en los mercados mostraba una cierta estabilidad. Los que intervinieron en la elaboración del arreglo pensaron, por ello, que era mejor que éste no le afectara; como además era la deuda con menor tipo de interés, todos acabaron admitiendo la conveniencia de que se ajustaran a esta las demás clases de

¹⁰ Pérez de Anaya (1857), 17-19.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

deuda. Para el arreglo no se tomaría en cuenta el origen de cada clase de deuda, sino la cotización del último año en el mercado. Se trataba de reconvertir el nominal de la deuda al valor que habían estimado de ella los mercados en condiciones desfavorables. Excepto para la deuda al 3 %, habría, pues una reducción tanto en el capital adeudado como en los intereses. Santillán, Pérez y Cortés proponían, además, que la conversión de la deuda fuese voluntaria y que se realizase gradualmente a lo largo de cinco años.

Los comités de acreedores extranjeros tomaron postura frente a estas propuestas, de manera que quedó abierta una negociación. Los británicos, en particular, pidieron que la conversión de la deuda al 4 y al 5 % en deuda al 3 % se hiciera mediante una elevación del capital nominal. Aceptaban la amortización de los intereses vencidos por un 25 % de su valor, si el pago era en metálico o en títulos al 3 %. Y aceptaban también la domiciliación de los pagos en Madrid y en moneda española, punto éste que fue cambiando luego, en función de la evolución de los tipos de cambio y de la búsqueda del cobro en la moneda más favorable.¹¹

La disparidad de criterios de la comisión, unida a las reclamaciones de los acreedores, bloqueó el arreglo durante los ministerios sucesivos de Bertrán de Lis, Mon y Bravo Murillo. Pero al menos este explicó al Consejo de Ministros -que entonces aún presidía Narváez- que la situación de la deuda pública era extremadamente grave y que su arreglo era imprescindible para que volviera a funcionar la maquinaria financiera del Estado; aunque el arreglo no podía abordarse de inmediato, sino en una fase avanzada del plan general que expuso para poner orden en la Hacienda.¹² Mientras se concentraba en resolver otros problemas (organización del personal del Ministerio, organización de las cuentas públicas, etc.) Bravo Murillo pidió a Narváez que tranquilizara a los acreedores mediante una declaración en la que diera garantías de que el Gobierno se estaba ocupando del tema.¹³ Esto precipitó el inicio de los trabajos para el arreglo, desde el momento en que la oposición denunció en el Congreso que el Gobierno estaba prometiéndole a los acreedores extranjeros cosas que no iba a cumplir, puesto que no ponía el menor interés en solucionar el problema de la deuda pública. La acusación la encabezaba Sánchez Silva, que había formado parte de una de las comisiones encargadas de estudiar el arreglo de la deuda; y Bravo, que por entonces no sabía apenas nada acerca del asunto, se vio

¹¹ Memoria del 30 de junio de 1849 y reclamación del 8 de octubre, en Bravo Murillo (1851).

¹² Memoria del 29 de agosto de 1849, en Bravo Murillo (1863-1874), III, 16-17.

¹³ La carta de Narváez de 17 de noviembre de 1849 al presidente de la asociación de acreedores británicos, señor Capel, fue reproducida en el *Morning Herald* y *The Times*, 27 de noviembre de 1849; también en *El Herald*, 4 de diciembre de 1849.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

obligado a hacerse solidario de la palabra dada por Narváez, comprometiéndose a presentar en breve un Proyecto de Ley de arreglo de la deuda.¹⁴ A continuación, según cuentan él mismo y sus colaboradores más próximos, se puso a examinar la documentación disponible y los diversos informes, memorias y proyectos de arreglo que había en el Ministerio; también recabó el parecer de los representantes de los acreedores, tanto españoles como extranjeros.¹⁵

Tras un primer estudio de la situación de la deuda pública, Bravo se hizo su propia idea sobre el asunto, basada en un pragmatismo ecléctico que rechazaba todas las doctrinas teóricas sobre el crédito público, al igual que había hecho en otras materias políticas o económicas. Presentó un primer proyecto de arreglo que fue aprobado por el Consejo de Ministros y publicado para calmar los ánimos en 1850. Pero muy tranquilizador no debió de resultar, puesto que rechazaba expresamente la opinión de que las obligaciones contraídas por el Estado en el pasado fueran poco menos que “sagradas”, pues esa postura impediría cualquier solución para el problema de la deuda que no consistiera en pagar en su integridad todas las deudas nominales tal como fueron contraídas en su momento.¹⁶ Desde su punto de vista, el objetivo primordial era el de equilibrar las cuentas del Estado; y solo en la medida de lo posible ese objetivo tenía que conciliarse con la necesidad de garantizar a los acreedores el cobro de sus deudas, de manera que el único arreglo aceptable sería el que ajustase los compromisos de pagos futuros a las previsiones realistas de recursos disponibles para hacerlo sin que el Estado incurriera en déficit.¹⁷ La justicia del arreglo, por tanto, no podía medirse por el quebranto producido en la conversión del nominal de los títulos, ya que ese quebranto se había producido ya por la pérdida de valor de tales títulos en el mercado a lo largo del tiempo. Además, en la práctica los títulos de la deuda pública habían ido pasando de mano en mano y muchos de los poseedores actuales los habían adquirido a un precio inferior al que figuraba como valor nominal.¹⁸

El Proyecto de Ley que redactó Bravo Murillo en 1850 respondía a esas premisas y al modelo de arreglo que propusieron en su dictamen de 1849 Santillán, Pérez y Cortés. Este último, el oficial jefe del Negociado de la Deuda Pública, Cayetano Cortés, fue de hecho el único colaborador con el que contó Bravo para preparar el proyecto.¹⁹ En cualquier caso, al estar las Cortes suspendidas, el

¹⁴ Proposición de Manuel Sánchez Silva y otros diputados, en DSC-CD, 11 y 12-12-1849.

¹⁵ Bravo Murillo (1863-1874), III, 17-20; Pérez de Anaya (1857), 20-22; Bravo Murillo (1851); Fernández Angulo (1851).

¹⁶ RO de 18 de abril de 1850, en *Gaceta de Madrid* del 19 de abril.

¹⁷ Discurso de Bravo Murillo en respuesta a la proposición de Sánchez Silva, DSC-CD, 12-12-1849.

¹⁸ Pérez de Anaya (1857), 22-23.

¹⁹ Pérez de Anaya (1857), 24-26.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

Gobierno no pudo tramitar en ellas el proyecto, por lo que se limitó a publicarlo en la Gaceta de Madrid y a pasarlo a examen de la Junta Directiva de la Deuda, a la cual asoció a varias personas más entendidas en la materia, como Bertrán de Lis, que fue nombrado presidente de la Junta.²⁰ El duque de Sotomayor, embajador en París, se encargó de dar a conocer el proyecto en la prensa francesa y británica.²¹ Los tipos de la conversión aplicada a cada clase de renta fueron mantenidos en secreto para evitar movimientos especulativos, dejando Bravo Murillo en blanco el lugar correspondiente en todos los borradores del arreglo, hasta el momento en que fue aprobado por el Consejo de Ministros y publicado para conocimiento del público. El proyecto de 1850 contenía, en lo esencial, la solución que Bravo Murillo quería dar al problema de la Deuda Pública, aunque aún tardara más de un año en verla plasmada como Ley, y en ese tiempo sufriera diversas modificaciones.²²

Bravo evaluaba en 12.531 millones de reales el importe de la Deuda Pública acumulada a 31 de diciembre de 1849, excluyendo las que debían ser objeto de leyes especiales (por ejemplo, la deuda americana aún no reconocida, o la conversión en deuda pública de los derechos de partícipes legos en los diezmos eclesiásticos según una Ley de 1846). De lo que se trataba era de establecer un mecanismo para transformar esa enorme deuda pendiente en otra cuyos intereses se pudieran pagar empleando el dinero realmente disponible, que no era por el momento más que de 177 millones, según un cálculo optimista. Y, al mismo tiempo, transformar el perfil de los tenedores de deuda española, pasando de estar en manos de especuladores y agiotistas a ser patrimonio de honestos rentistas.²³

De hecho, para Bravo lo importante no era la deuda existente, sino la disponibilidad de fondos para atenderla desde el presupuesto del Estado; y ese fue su punto de partida. El proyecto empezaba por estimar la cantidad que podía destinar el Estado para solventar el pago de la deuda acumulada: esos 177 millones de reales, que salían de añadir a los 97 ya consignados en el presupuesto una cantidad extraordinaria de 80 millones más (60 de la venta de bienes desamortizados y 20 más de la elevación de los ingresos ordinarios y nuevas economías en el gasto público).

El plan consistía en refundir todos los títulos de la deuda pública española a un único tipo de títulos de los muchos que existían, los de deuda interior consolidada al 3 %, creados en 1841, que serían por tanto los únicos que no sufrirían transformación. La reducción del principal era de dos tercios en la deuda al 5 %, y del 80 % en la deuda al 4 %. Para reducir los cupones vencidos y otras

²⁰ RD de 30 de marzo de 1850.

²¹ Pérez de Anaya (1857), 26.

²² Bravo Murillo (1863-1874), III, 38-43 y 424-443.

²³ Fernández Angulo (1851).



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

clases de deuda se partiría de su valor medio de mercado en 1849. Todos los pagos de la nueva deuda al 3 % se domiciliarían en la plaza de Madrid, de manera que la deuda externa se convertiría en interior.

La publicación del proyecto puso en marcha la negociación que venían pretendiendo los acreedores. Los representantes de los acreedores de Cádiz, Barcelona, Madrid, París, Londres, Bruselas, Ámsterdam y Frankfurt fueron recibidos por la Junta Directiva de la Deuda en junio de 1850. Su principal reclamación se refería a la reducción del nominal de la deuda consolidada al 4 y al 5 %, que estimaban inaceptable; en tales tipos de deuda sólo admitían la reducción de los intereses. También pedían que no se transformara la deuda amortizable en deuda consolidada; que se afectara la mayor cantidad posible de recursos para amortizar mediante compras en Bolsa de la deuda amortizable; y que no se convirtiera toda la deuda en interior, aspecto en el que insistieron especialmente los representantes de los acreedores de Londres y París, que reclamaban que también se pagara la deuda española en sus plazas respectivas.²⁴ La Junta emitió su dictamen al respecto en noviembre; pero dividido, como ya era costumbre, esta vez en tres opiniones (las tres aceptando, aunque en diversa medida, modificar el proyecto del Gobierno para acceder a las reclamaciones de los acreedores). El dictamen mayoritario fue el que firmaron Manuel Bertrán de Lis (presidente de la Junta), Manuel Gaviria, Antonio Pérez de Herrasti (fiscal de la Deuda), José Sánchez Ocaña (contador general de la Deuda) y Manuel Mamerto Secades (jefe de sección del Ministerio de Hacienda). Pero hubo un segundo dictamen, del sector minoritario encabezado por el gobernador del Banco de San Fernando, Ramón Santillán, junto con Gabriel de Aristizábal Reutt (director de la Deuda), Ramón López Vázquez (ministro del Tribunal de Cuentas) y Francisco de Tames Hevia (del Consejo Real), los cuales discrepaban en asuntos de importancia menor. Y un voto particular del diputado Alejandro Oliván, uno de los mayores expertos del partido moderado en temas administrativos.²⁵ Mientras el ministro estudiaba los detalles de los tres dictámenes que le había enviado la Junta, cayó del Gobierno y el asunto de la deuda volvió a estancarse hasta que Bravo Murillo regresó, ya como presidente.

²⁴ Larraz (1952), 89-90; Artola (1986), 271.

²⁵ Bravo Murillo (1863-1874), III, 51-56 y 443-452.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

2.- EL PROYECTO DEFINITIVO DE BRAVO MURILLO DE 1851

La cuestión pendiente de la deuda fue la que llevó a Bravo Murillo a reservarse para sí mismo la cartera de Hacienda cuando la Reina le encargó formar Gobierno en 1851. Al ocuparse simultáneamente de la Presidencia y del Ministerio de Hacienda fue cuando pudo comunicar al proyecto de arreglo de la deuda el respaldo político necesario, convirtiéndolo en proyecto prioritario del Gobierno. Él mismo diría luego que el arreglo de la deuda no fue una obra personal suya, sino iniciativa conjunta del gabinete que presidía, que se discutió y perfiló en el Consejo de Ministros: “era una cuestión general de alta política, en la cual todos los ministros tenían igual competencia, y todos debían tener igual intervención”.²⁶

El proyecto de arreglo de Bravo fue revisado tomando en consideración ideas de los dos dictámenes de la Junta Directiva de la Deuda, tanto el mayoritario de Bertrán de Lis como el minoritario de Santillán. Bertrán de Lis era el “hombre fuerte” del gabinete, ex-ministro de Hacienda y político de la máxima confianza de Bravo Murillo; y Santillán también había sido ministro de Hacienda y era el experto en quien más confiaba Bravo para cuestiones financieras. Bravo aceptó el parecer de sus asesores para evitar la confrontación con un grupo de presión poderoso como podía llegar a ser el de los acreedores, admitiendo algunas de sus reclamaciones para que acabaran acudiendo voluntariamente al arreglo.²⁷

En el Proyecto de Ley definitivo, que presentó Bravo a las Cortes dos semanas después de acceder al poder, no se reduciría el capital de la deuda consolidada, sino sólo sus intereses, alegando un “principio de justicia” y otro de “conveniencia” para no expresar una desconfianza en el futuro que afectara al crédito del Estado. No se consolidaba toda la deuda –como proponían Bravo en su proyecto y Oliván en su voto particular–, sino sólo una parte, dado que si no había reducción en los capitales la consolidación completa sería demasiado gravosa para el Erario. Se mantenían habilitadas para el cobro de intereses de la deuda española las plazas de Londres y París, que lo habían estado hasta entonces, alegando que la concentración de todo el papel de la deuda en la plaza de Madrid –como pretendía Bravo– distorsionaría este mercado y reduciría en él la cotización de la deuda, dadas sus pequeñas proporciones. Otro de los aspectos en los que el proyecto fue corregido muestra el cambio de contexto político que se había producido al pasar del Gobierno Narváez al que presidía Bravo Murillo: para la

²⁶ Bravo Murillo (1863-1874), III, 2.

²⁷ Bravo Murillo (1863-1874), III, 36-37 y 48-62; Larraz (1952), 90.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

extinción de la deuda amortizable se había pensado en aplicar los bienes nacionales procedentes de la desamortización eclesiástica; pero ahora que se iniciaba la fase final de negociación del Concordato que iba a pacificar las relaciones con la Santa Sede, Bravo prefirió buscar los recursos en otra parte, ya que pensaba en la devolución a la Iglesia de los bienes no vendidos de la desamortización.²⁸

Aunque la idea original de Bravo Murillo de reducir unilateralmente la deuda se había dejado atrás, la esencia del arreglo seguía siendo la misma: reducir la deuda pública a unas dimensiones y características que permitieran el pago futuro de la misma, teniendo en cuenta las posibilidades del Tesoro. Sin duda, los acreedores del Estado cobrarían menos de lo que en su momento se les había prometido, pero a cambio adquirirían la seguridad de cobrar algo, frente a la incertidumbre en que se les había tenido hasta entonces.

El arreglo tuvo que enfrentarse todavía a algunas maniobras obstruccionistas en las que se ventilaban disputas políticas internas del moderantismo. La comisión formada en el Congreso para examinar el Proyecto de Ley se demoró dos meses en dar un dictamen favorable, pero que vino acompañado del voto particular desfavorable de Millán Alonso que afirmaba que el Estado no disponía de recursos financieros para hacer viable el arreglo. Esta postura, que proponía aplazar *sine die* el arreglo de la deuda, fue secundada por Alejandro Mon, Manuel Bermúdez de Castro y varios diputados más.²⁹ Ante la posibilidad de que el arreglo fuera utilizado para unir a los descontentos en las Cortes y hacer caer el Gobierno de Bravo Murillo, este optó por disolver la cámara pretextando un célebre episodio parlamentario conocido como “el no de Negrete”.³⁰ Hubo que convocar elecciones, celebrarlas, reunir a las nuevas cámaras y presentar de nuevo el Proyecto de Ley iniciando su tramitación desde el principio, todo lo cual acarreó nuevos retrasos en el arreglo de la deuda. Eso sí: siguiendo las costumbres de la época, el gobierno manipuló las elecciones para “fabricarse” una mayoría parlamentaria cómoda, y eso facilitó sobremanera la nueva marcha del proyecto de ley. Ahora fue posible que la nueva comisión formada para examinar el proyecto estuviera presidida por una persona de confianza del ministro, José Sánchez Ocaña, el cual no permitió más maniobras dilatorias: el 13 de julio se aprobó en el Congreso, el 26 en el Senado, y la reina sancionó la Ley el 1 de agosto de 1851.

²⁸ DSC-CD, 1-021851.

²⁹ DSC-CD, 3-04-1851. Santillán (1888), 154.

³⁰ Pro (1987).



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

III. EL ARREGLO DE BRAVO MURILLO

1.- LAS CONDICIONES DE LA CONVERSIÓN

Con la Ley de 1851 el Estado español reanudaba por fin el pago de los intereses de la deuda, interrumpido desde 1836. Para hacerlo posible se establecían una serie de conversiones de la deuda, todas ellas de carácter voluntario. Los pasivos públicos quedaban clasificados en tres bloques: deuda de Obras Públicas, deuda del Tesoro y deuda del Estado.

La deuda de Obras Públicas era la de menor volumen y tenía carácter finalista. La deuda del Tesoro formalizaba los débitos pendientes desde 1828, divididos en: deudas de personal, procedentes de sueldos y pensiones impagadas; y deudas de material, procedentes de libranzas, cartas de pago y otros documentos de pago no procedentes de asignaciones de personal. Ambas se pagarían con billetes del Tesoro que devengarían un interés del 3 %, si se reclamaba su abono en un plazo de cuatro meses, y siempre que no superaran la cantidad de 10 millones de reales prevista al efecto en el presupuesto de aquel año. Si, por el contrario, quedaban remanentes de la partida presupuestaria destinada a pagar los intereses de tales billetes, se destinarían a su amortización gradual. También se ofrecía a los acreedores la posibilidad de cambiar los billetes por deuda consolidada al 3 %.

La más complicada era la deuda del Estado, que se dividía en perpetua y amortizable. La deuda perpetua se unificaba en torno al tipo único del 3 %. Estaba compuesta por la vieja deuda consolidada al 3 % (que no se tocaba en el arreglo), más la deuda diferida, cuya conversión plena en consolidada al 3 se aplazaba hasta 1870, en un proceso gradual durante el cual cobrarían intereses menores, partiendo del 1 % inicial. La conversión en este único tipo de deuda perpetua al 3 % incluía los títulos de deuda consolidada al 4 y al 5 % y los intereses vencidos y no pagados de todos los títulos de deuda consolidada. La reducción del nominal afectaba sobre todo a estos últimos (en un 50 %) y a la renta al 4 % (reducida en un 20 % de su valor).

La deuda amortizable no devengaba intereses, pero había de ser reembolsada mediante subastas mensuales, con cargo a provisiones del presupuesto, para lograr el objetivo de que toda la Deuda Pública española quedara convertida en un único tipo de títulos de deuda consolidada con intereses al 3 % en un plazo de veinte años. La deuda amortizable se dividía en primera y segunda clase, la primera de ellas de menor volumen y, por lo tanto, con más probabilidades de ser amortizada, dado que los recursos presupuestarios para este fin se dividían al 50 % entre las dos clases. La deuda



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

amortizable de primera clase procedía de la deuda corriente a papel, deuda provisional y vales no consolidados; mientras que la de segunda clase venía de la deuda sin interés, deuda pasiva exterior y deuda diferida exterior.

Para la amortización de deuda se preveía allegar recursos como la venta de baldíos y fincas del Estado, la renta de foros, la renta del 20 % de propios, y 12 millones de reales procedentes del presupuesto ordinario. La cantidad sobrante cada año del presupuesto destinado al pago de los intereses (por no haberse presentado al pago algunos títulos) se destinaría a ir amortizando deuda diferida para reducir el peso de sus intereses sobre el Erario.

Quedaba al margen de la conversión la deuda procedente de tratados internacionales. Se intentó acabar con este tipo de deudas del Estado español con gobiernos extranjeros mediante acuerdos bilaterales, aunque esto no pudo hacerse en su totalidad: se solventaron las deudas con Gran Bretaña y Suecia; pero quedaron pendientes de solución las de Estados Unidos, Dinamarca y Francia. Por otro lado, se dio satisfacción a los representantes de los acreedores extranjeros, al establecer que los intereses de la deuda española se percibirían en Londres y París “por ahora”, salvando así la intención inicial de Bravo Murillo de concentrar en el futuro todos los pagos de la deuda exterior en la plaza de Madrid.³¹

El arreglo de la Deuda Pública requirió un conjunto de disposiciones complementarias para su aplicación y para ir completando o corrigiendo aspectos poco definidos. El 17 de octubre de 1851 se dictó el reglamento que debía concretar la aplicación de la ley. Hubo que reorganizar la Dirección General de la Deuda para gestionar el arreglo.³² Se ordenó proceder a la liquidación de la deuda de personal del Estado a lo largo del año 1852, destinando 20 millones de reales al año para la compra en pública subasta de los billetes negociables entregados a los acreedores.³³ Se dictaron normas específicas para la conversión de la deuda diferida en deuda consolidada...³⁴

Los tenedores de títulos se acogieron voluntariamente a la conversión en su mayoría, lo cual puede tomarse por una aceptación de las condiciones. Los acreedores encontraron ventajosas las condiciones que se les ofrecían para amortizar el principal de su deuda, por lo que el volumen de deuda que se amortizó en los años siguientes fue mayor de lo esperado. La deuda consolidada exterior acudió en masa a la conversión; en particular, Bravo Murillo llegó a un acuerdo de amortización de

³¹ Pérez de Anaya (1857), 196-204; Artola (1986), 273; Comín y Vallejo (2002), 513.

³² RD de 1 de noviembre de 1851 e Instrucción de 31 de diciembre.

³³ RD de 18 de diciembre de 1851.

³⁴ RD de 1 de octubre de 1852.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

deuda consolidada con la Casa Ardoin de París, que tenía una gran masa de valores españoles. En cambio, el éxito en la amortización de deuda consolidada interior no fue completo, pues quedó un residuo en títulos antiguos de diferentes clases, que suponía entre el 13 y el 15 % del total.

2.- LOS EFECTOS DEL ARREGLO DE BRAVO MURILLO

El arreglo consiguió terminar con quince años de suspensión de pagos y entrar en una cierta normalización de la Deuda Pública española, y además mediante un arreglo negociado con los acreedores. No se resolvieron los problemas estructurales que provocaban el déficit y el endeudamiento del Estado, pero se consiguió una mejoría provisional de la situación de la Hacienda, desde la cual pudieron actuar gobiernos posteriores, en especial los de la Unión Liberal, que en gran parte pudieron emprender una ambiciosa política exterior y de obras públicas gracias a la situación moderadamente buena en que se encontraron las cuentas públicas.³⁵

En términos globales, el peso de la deuda se redujo, aunque los cálculos difieren al establecer en qué proporción. Francisco Pérez de Anaya, estrecho colaborador de Bravo Murillo como jefe del Negociado de la Deuda Pública, publicó en 1857 una extensa memoria sobre el arreglo de la deuda, en el que este se presentaba como una tarea brillante para la Hacienda Pública española, engrandecida al pormenorizar el relato de las mil y unas dificultades que tuvo que sortear para hacer que se aprobara. En esa memoria hablaba de una reducción del 57 % (de 16.635 millones de reales que importaba a finales de 1849 a 9.600 millones a finales de 1852), mientras que los intereses se habrían reducido en un 42 % (de los 336 millones de reales que rondaban a finales de 1849 -aunque no se estuvieran pagando- a 142 millones a finales de 1852). Fue una solución drástica, que redundó en alivio de la Hacienda española, al tiempo que simplificó el abigarrado panorama de la deuda pública.³⁶

Las cifras que mostramos en los cuadros 1 (por lo que respecta al principal de la deuda) y 2 (para los intereses) muestran una evolución menos halagüeña, pues la reducción sería solo del 1,4 % en el monto total de la deuda y los intereses habrían crecido en un 79 % durante el mismo periodo, de comienzos de 1850 a comienzos de 1853. Esta última discrepancia depende de si el cálculo se hace sobre los intereses teóricos o efectivos.

³⁵ Piernas Hurtado (1900-1901), Larraz (1952).

³⁶ Pérez de Anaya (1857), 197.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

Cuadro 1.- Evolución de la Deuda pública en España, 1850-1867 (deuda en circulación al comienzo de cada año³⁷).

	Deuda pública total (en millones de pesetas corrientes)	Deuda pública total (en millones de pesetas constantes de 1913)	Deuda / PIB (%)
1850	3900	4813	91
1851	3691	4524	84
1852	3655	4666	83
1853	3842	4166	74
1854	3864	4113	72
1855	3563	3709	62
1856	3634	3727	64
1857	3482	3674	64
1858	3499	3868	66
1859	3549	3856	63
1860	3531	3734	59
1861	3507	3683	57
1862	4038	4152	64
1863	3848	3845	58
1864	4014	4018	61
1865	4358	4499	70
1866	4593	4649	69
1867	5685	5373	80

Fuentes: F. Comín y D. Díaz (2005), 960. El índice de precios para deflactar la serie, en J. Maluquer de Motes (2005), 1.290. El PIB (a precios corrientes de mercado), en A. Carreras, L. Prados de la Escosura y J.R. Rosés (2005), 1.338.

Lo cierto es que el arreglo de la deuda se hizo bajo la presión de los acreedores, especialmente los británicos, y ello influyó sin duda en los resultados, que no fueron todo lo positivos que Bravo Murillo habría deseado. Pero se puso orden en la caótica situación que había anteriormente en la deuda

³⁷ Nota para todos los cuadros: el año presupuestario de 1862-63 se extendió durante 18 meses, de enero de 1862 a junio de 1863; los años presupuestarios de 1863-64 y siguientes, hasta 1867-68, se extendieron de julio de cada año a junio del siguiente. Se han asignado sus datos al año en que comenzaron.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

pública, se redujo el peso de esta sobre el presupuesto y se recuperó en parte el crédito del Estado español en los mercados. La claudicación ante los acreedores no fue total; y ello explica que continuaran las protestas de estos hasta que, en 1867, obtuvieron un arreglo más favorable a sus intereses. Pero, de hecho, gran parte de esas protestas eran injustificadas y estratégicas -destinadas a obtener ganancias mayores-, pues los poseedores de bonos españoles acabaron recibiendo por ellos después del arreglo de 1851 más de lo que valían antes en la estimación de los mercados. Entre los portavoces de los poseedores de bonos inicialmente fueron mayoría los que se declararon satisfechos con el arreglo, y solo posteriormente, siguiendo la línea trazada por un grupo de tenedores británicos, se alzaron voces discordantes que acabaron formando coro.³⁸

En cualquier caso, el arreglo de la deuda fue objeto de críticas. Uno de los problemas principales del arreglo de la deuda de Bravo Murillo fue que los recursos previstos para amortizar deuda fueron muy escasos: en torno a unos 20 millones de reales para una deuda amortizable que rondaba los 424 millones. Incluso el pago de los intereses no estaba suficientemente cubierto por los recursos ordinarios, como demuestra el que en 1852 el Estado español se viera obligado a contratar un empréstito de 200.000 libras en Londres para pagar intereses de la deuda. En realidad, poco más podía hacerse en un contexto de penuria como el de aquel momento, cuando Bravo estaba recortando gastos de todas partes y, precisamente, el arreglo de la deuda buscaba mejorar las posibilidades de lograr un equilibrio presupuestario en el futuro. El arreglo de 1851, aunque aliviara la situación de la deuda y pusiera en esta un orden imprescindible, fue una declaración de insolvencia.

³⁸ Fernández Angulo (1851), p. 103; Pérez de Anaya (1857), p. 17.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

Cuadro 2.- *Los intereses de la Deuda pública en España, 1850-1867* (millones de pesetas).

	Intereses	Tipo de interés medio	Tipo de interés real (restada la tasa de inflación)	Intereses/Gasto del Estado (%)	Intereses/Ingresos ordinarios del Estado (%)
1850	24	0,6		7,4	7,3
1851	28	0,8	0,1	8,0	8,6
1852	38	1,0	5,0	10,9	11,2
1853	43	1,1	-16,6	11,9	12,3
1854	57	1,5	-0,4	15,0	16,2
1855	59	1,7	-0,6	16,0	18,7
1856	69	1,9	0,4	15,0	17,5
1857	67	1,9	4,7	13,6	15,3
1858	67	1,9	6,5	13,5	14,7
1859	75	2,1	0,4	14,5	14,3
1860	81	2,3	-0,4	13,1	14,8
1861	114	3,3	2,6	17,5	21,8
1862	136	3,4	1,2	20,5	25,4
1863	143	3,7	0,8	20,9	25,4
1864	153	3,8	4,0	21,7	29,5
1865	186	4,3	7,3	25,7	31,7
1866	165	3,6	1,6	24,1	28,3
1867	192	3,4	-3,7	27,7	33,4

Fuente: F. Comín y D. Díaz (2005), 941, 912 y 925. Para la tasa de inflación, J. Maluquer de Motes (2005), 1.290.

3.- LAS PROTESTAS DE LOS ACREEDORES: EL CIERRE DE LOS MERCADOS EXTERIORES

A pesar de las concesiones a los acreedores, la normativa elaborada por Bravo Murillo fue especialmente criticada por los tenedores extranjeros y sus protestas no cesaron a lo largo de 16 años, hasta que finalmente Manuel García Barzanallana dio cabida a sus demandas en la nueva conversión promulgada en julio de 1867. De hecho, el arreglo realizado por el ministro asturiano consistió



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

básicamente en atender buena parte de los agravios denunciados a partir de la publicación de la Ley de 1 de agosto de 1851. No todos los valores afectados por las disposiciones entonces adoptadas fueron objeto de las mismas críticas. Los que levantaron más polémica, y dieron lugar a un sinnúmero de reclamaciones, fueron básicamente dos: los conocidos como certificados de cupones, también llamados cupones ingleses, y los catalogados como deuda amortizable.³⁹ Ambos formaban parte como ya se ha visto de la Deuda del Estado, aunque las condiciones a los que estaban sujetos eran muy diferentes. Los primeros correspondían a los intereses vencidos y no satisfechos, una vez reducida su cuantía al 50 %, de los antiguos títulos al 4 y 5 % que pasaron a integrarse en 1851 en la deuda perpetua. Lo que reclamaban los tenedores era la mitad no reconvertida, a la vez que rechazaban la condición de deuda diferida que se había otorgado a los títulos en su poder. Las demandas de los tenedores de la amortizable fueron variando con el tiempo, pero en un primer momento se centraron en reivindicar que sus atrasos, al igual que se había hecho con otros antiguos títulos, se transformasen en deuda consolidada.

Puesto que las reclamaciones comenzaron nada más publicarse la normativa de 1851 y no fueron atendidas hasta 1867, cabe preguntarse por las circunstancias que forzaron a Barzanallana a contemplar las quejas arrastradas a lo largo de más de tres lustros. Para ello conviene examinar, si quiera brevemente, cómo fue evolucionando el conflicto entre los prestamistas agraviados y el Gobierno español. De esa larga trayectoria hay recordar que la conversión de Bravo Murillo supuso el cierre, el 23 de abril de 1852, del principal mercado financiero del momento, el de Londres, junto con los de Ámsterdam, Amberes y Frankfurt. Amparándose en los reglamentos de las bolsas de esas ciudades, sus órganos rectores rechazaron la contratación de los futuros valores que emitiese el Gobierno español ya que no se había formalizado un arreglo satisfactorio con los portadores de los títulos cuyos intereses se habían retrasado. En efecto, los acreedores siempre defendieron que el diálogo con la Administración española brilló por su ausencia. A la vista de cómo se desarrollaron los acontecimientos parece una opinión muy sesgada pues, tal y como se ha señalado, el proyecto se fue transformando como consecuencia de las demandas de los tenedores. Otra cosa bien distinta es que se atendiesen todas sus reclamaciones ya que, ante la necesidad de reducir los adeudos a unos límites asumibles por el Tesoro español, el ministro moderado estaba convencido de que no había margen para mejorar las condiciones que se imponían. Pero, además, y probablemente por sus tendencias autoritarias, a Bravo Murillo le faltó tacto político a la hora de presentar algunas de las medidas de la

³⁹ Piernas Hurtado (1901), 571-577.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

conversión. Buena muestra de ello fue la postura adoptada hacia los cupones ingleses. La Junta que participó en la elaboración del proyecto de arreglo intentó congraciarse con los acreedores que no estaban dispuestos a renunciar a la totalidad de los intereses vencidos. De aquí que, aunque siguió manteniendo el carácter de deuda diferida que Bravo había previsto para estos adeudos, propusiera que se admitiesen los cupones por su valor nominal pero reduciendo el interés que habían de alcanzar en 1870 del 3 al 1,5 %. El ministro obvió las recomendaciones y no modificó su proyecto aduciendo que, en lo relativo a los intereses de los acreedores, su propuesta y la de la Junta en nada diferían.⁴⁰

El comité de tenedores de bonos españoles de Londres levantó un acta notarial declarando que aceptaba el arreglo, ya que no se le dejaba alternativa, pero que hacía constar su protesta solemne por la quita en los intereses ya vencidos y no pagados. Y es que los titulares de las deudas convertidas no dieron por perdida la guerra y en los meses inmediatamente posteriores a la aprobación de la normativa de 1 de agosto de 1851 siguieron presionando para forzar un acuerdo que recogiese sus reivindicaciones. En ese sentido hay que tener en cuenta la fuerza organizativa y capacidad de presión de los tenedores, tanto de los cupones como de las amortizables. Los diversos comités que formaron los acreedores para defender sus demandas contaron con el respaldo de sus respectivos representantes diplomáticos, pero el que consiguió un apoyo más explícito, en este caso del Gobierno holandés, fue el de Ámsterdam. Sus gestiones se dirigieron a proteger a los tenedores de la conocida como *Deuda diferida exterior sin interés de 1831* que había sido incluida en el grupo de las amortizables de segunda clase exterior⁴¹. Por el contrario el comité de Madrid y el de Londres centraron sus esfuerzos en los cupones. En un primer momento el más combativo de todos ellos fue sin duda el de la capital británica que era dirigido por un personaje sobre el que no tenemos datos, James Capel. No obstante, uno de los técnicos que participó en el arreglo de Bravo Murillo, Pérez de Anaya, denunciaba en 1857, aún sin decirlo abiertamente, que quien realmente marcaba la pauta del organismo londinense, y del de Madrid, que en todo secundaba al primero, era la casa Rothschild⁴². De hecho, quien se ocupó de hacer llegar las propuestas del comité británico al Gobierno español fue su representante en Madrid, Daniel Weisweller. También resultó determinante la opinión del barón Rothschild en la decisión

⁴⁰ Piernas Hurtado (1901), 574-575; y Bravo Murillo (1864), 97.

⁴¹ Uno de los memoriales del comité holandés en el que se recogen las vicisitudes de estas deudas, que procedían de la época del Trienio, en *La Esperanza*, 09-08-1851.

⁴² Las veladas referencias a los Rothschild en Pérez de Anaya (1857), 101.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

adoptada finalmente por la asamblea de tenedores de acudir a la conversión⁴³. Según la fuente antes citada, fue igualmente esta poderosa familia quien diseñó la estrategia a seguir para presionar a las autoridades españolas y, una vez agotadas las vías de acuerdo, aún encontró algún resquicio para rentabilizar los batallados cupones no pagados. Desde luego tanto éstos como otros valores españoles estuvieron sujetos a diversos movimientos especulativos orquestados por influyentes casas de banca. Como indicó Santillán al referirse a los cupones en sus *Memorias*, en clara y una vez más velada alusión a los Rothschild, eran “muy pocas las personas” que acaparaban los títulos “pero tenían demasiada importancia en la banca y aún entre nosotros mismos”⁴⁴.

En el momento de la conversión se trató de que el Gobierno español “legalizase” mediante un sello oficial la mitad no reconocida. Al no lograr que el comisario gubernamental en Londres encargado de la conversión, Borrajo, diese algún tipo de validez a esos pasivos, el mismo comité de deudores se encargó de formalizarlos. Esos títulos, que para las autoridades españolas sólo eran papel mojado, se negociaron en la capital británica. Puede que a corto plazo su cotización no cubriese las expectativas de sus promotores ya que no sobrepasó el 4 % de su valor nominativo. No obstante, no parece que resultasen tan mal negocio ya que se habían adquirido al 1 % o incluso a menos.⁴⁵ Para el Gobierno español el hecho de que los portadores ingleses acabaran acudiendo a la conversión suponía un reconocimiento tácito de las normas aprobadas en 1851. El grupo de acreedores que no se avino a la conversión fue el holandés de la Diferida exterior sin interés de 1831 y hasta el arreglo de Barzanallana sus pasivos no se convirtieron en nueva deuda.

De forma recurrente las reclamaciones de los repudiados cupones reaparecieron a lo largo de los años cincuenta.⁴⁶ En unos casos se aprovecharon los frecuentes cambios en la titularidad de Hacienda, pero cuando adquirieron más fuerza fue en los momentos en los que se planteó la posibilidad de convertir deuda flotante en deuda consolidada. Eso suponía que, dadas las estrechas dimensiones del mercado interior de capitales, para formalizar un nuevo préstamo que se negociase en las bolsas europeas había que recurrir al crédito extranjero. La necesidad de congraciarse con los prestamistas foráneos conllevaba atender sus reclamaciones. Ya durante la Década Moderada, en el Gabinete del conde de Alcoy, el Ministro de Hacienda Alejandro Llorente presentó el 29 de marzo de

⁴³ Un resumen de lo discutido en la asamblea que se celebró a finales de agosto de 1851 y de la intervención del barón Rothschild en *El Áncora*, 31-08-1851, 985-986.

⁴⁴ Santillán (1808-1856), 382.

⁴⁵ Pérez de Anaya (1857), 104-105.

⁴⁶ Sobre la historia de esas reclamaciones véase Bravo Murillo (1864).



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

1853 un proyecto de ley en el que se pedía autorización a las Cortes para emitir 300 millones de reales de deuda consolidada al 3 %. Parte de esa cantidad se destinaría a pagar el 10,5 % del capital de los cupones repudiados y el resto a la conversión de los débitos a corto plazo. El proyecto no llegó a discutirse por la suspensión de las Cortes.⁴⁷ Nuevamente la cuestión volvió a plantearse durante las Constituyentes con Pascual Madoz como titular de la cartera de Hacienda. Ante los agobios financieros del período, el ministro progresista entabló negociaciones con la casa Rothschild para emitir un empréstito, interior y exterior, que permitiese la conversión del exceso de deuda flotante. La posibilidad de llegar a un acuerdo se subordinó al reconocimiento de las reclamaciones pendientes, y ni estas fueron aceptadas por las Cortes, ni tampoco salió adelante el empréstito en los términos en los que inicialmente había sido concebido por Madoz.⁴⁸

Aún se presentó una nueva reclamación en el Congreso en 1859 pero fue sobre todo en los años sesenta cuando se acrecentó notoriamente la discusión pública sobre las antiguas querellas de los titulares de deuda española. En esas fechas, a las protestas de los portadores de cupones se unieron los de la amortizable. En la cruzada que unos y otros emprendieron contra el Gobierno español no faltaron las campañas de prensa, junto con las presiones diplomáticas y parlamentarias. Los agrios ataques contra la Administración española que llevaron a primer plano a las amortizables no procedían de los antiguos portadores, sino de un pequeño grupo de capitalistas franceses que había acaparado buena parte de esos títulos a comienzos de la década de 1860. En efecto, como se ha señalado, tras las protestas de 1851 la mayoría de los tenedores habían acudido a la conversión y a lo largo del decenio siguiente se fueron amortizando los pasivos con arreglo a las pautas fijadas por Bravo Murillo. En 1860, cuando prácticamente se habían reducido a la mitad, los títulos de la amortizable de segunda clase exterior fueron adquiridos por una serie de especuladores parisinos. El nuevo frente de agravios se abrió porque sus operaciones en bolsa con los valores españoles no aportaron las ganancias esperadas.

Las reclamaciones en este caso se basaron en que se estaban incumpliendo los compromisos adquiridos en la conversión de Bravo Murillo ya que no se estaban dedicando a la amortización todos los recursos previstos para tal fin en 1851. Entonces se fijó que cada año se destinasen a la

⁴⁷ Los detalles del proyecto de Llorente en Gonzalo (1981), 222-223.

⁴⁸ Los pormenores de las gestiones del empréstito con la casa Rothschild en López Morell (2005), 148-150. La petición de la revisión de lo fijado en 1851 sobre los cupones ingleses, petición que iba avalada por el embajador británico en Madrid, Lord Howden, y la negativa de las Cortes Constituyentes en DSC, 27-03-1855, p. 106 y 28-04-1855, pp. 4264-4270.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

amortización 18 millones de reales, de los que 12 procederían del presupuesto ordinario y los otros 6 de lo que se calculó importaba el impuesto del 20 % de propios. Pero, además, la Ley de 1 de agosto preveía que se dedicasen a la extinción de esas deudas lo obtenido por la venta de los bienes adquiridos por el Estado como mostrencos, los procedentes de tanteos y adjudicaciones por débitos, junto con los conocidos como realengos y baldíos. En estos últimos se preveía la elaboración de una ley que marcaría ciertas excepciones pero esa norma nunca se presentó a las Cortes.⁴⁹ Desde luego los deudores hacían una lectura interesada de la normativa de 1851, magnificando en unos casos y deformando en otros la naturaleza y cuantía de las rentas adscritas a la amortización, pero como reconoció el mismo Bravo Murillo las reclamaciones no carecían de legitimidad.⁵⁰ De forma regular a lo largo de un decenio se habían aplicado a la extinción los recursos anuales previstos, pero nada se había hecho en lo relativo a las enajenaciones de los bienes del Estado. La cuestión se había complicado como consecuencia de la desamortización general que se había reactivado desde que los unionistas habían recuperado el poder en 1858. Según los representantes gubernamentales, el valor de los mostrencos era ínfimo y las tierras baldías se confundían con las municipales y prácticamente habían desaparecido, ya fuese por roturaciones autorizadas o por su aplicación a usos comunales. De hecho, en los inventarios realizados con motivo de la desamortización no se había recogido ninguna finca con el título de baldíos y realengos.⁵¹ El otro punto conflictivo fue el referente al impuesto del 20 % de propios que ya no existía puesto que los bienes conocidos con tal nombre habían sido nacionalizados con motivo también de la puesta en práctica de la Ley General de Desamortización de 1855. Frente a las interpretaciones de los deudores, el Gobierno español defendió que lo que se había destinado a la amortización era una “contribución” que recaía sobre los ingresos municipales que generaban los bienes conocidos como propios. Los deudores nada podían reclamar sobre las

⁴⁹ Las reclamaciones de los titulares de la deuda amortizable, junto con una detallada historia sobre las gestiones realizadas ante la Administración española entre 1861 y 1864, en Anónimo (1864). Un nuevo memorial de 21 de mayo de 1866 reproducía los argumentos que se venían planteando desde 1861. El memorial en *Gaceta de los Caminos de Hierro* (en adelante, *GCH*), 27-05-1866.

⁵⁰ La versión del político moderado sobre la legitimidad de algunas de esas demandas en Bravo Murillo (1864), 39 y ss. La respuesta del ministro unionista hacia el que se dirigían las reclamaciones de los titulares de la amortizable a ese y otros escritos de Bravo Murillo en Salaverría (1864).

⁵¹ Véase en ese sentido la intervención de Pedro Salaverría en DSC-CD, 15-06-1864, pp. 2616-2620.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

cantidades obtenidas con las ventas de esos inmuebles pues únicamente les correspondía el equivalente al impuesto ya desaparecido.⁵²

Más allá de que algunas de sus demandas estuviesen justificadas, no cabe duda que una vez más que las presiones eran fruto de las frustradas expectativas de negocio de unos pocos y potentes capitalistas. No conocemos la identidad de todos ellos pero sí la de los miembros del comité que se ocupó de representarles. En Madrid el encargado de realizar las gestiones ante el Gobierno español fue Joseph Millenet mientras que en la capital francesa la dirección correspondió a Armand Donon y Edouard Blount.⁵³ Ambos estaban vinculados a diversas entidades financieras parisinas que les permitían codearse con la flor y nata de la banca y los círculos políticos del Segundo Imperio.⁵⁴ Para que se atendiesen sus reclamaciones, ya desde 1861 dejaron de presentarse a las subastas mensuales previstas para la amortización.⁵⁵ Pero la principal moneda de trueque para imponer sus intereses consistió en la amenaza del cierre de la bolsa de París a la cotización de los nuevos valores que se emitiesen desde España. Sólo un arma de estas características explica la gran proyección pública que tuvieron sus reclamaciones. Ese cierre suponía privar a los medios de negocio y al Estado del único mercado exterior de capitales al que se podía concurrir desde 1851. Según denunciaban algunos diputados, al margen de los perjuicios que pudiera ocasionar a la Hacienda, esa medida dificultaba que se emprendiesen nuevas obras públicas, en especial las relativas a la construcción de líneas ferroviarias, puesto que sus acciones y obligaciones se negociaban fundamentalmente en la bolsa de París. De hecho, algunas de las líneas que se subastaron en 1862 carecieron de licitadores a pesar de la alta subvención pública con la que contaban.⁵⁶

Durante el largo e intermitente debate parlamentario en el que se discutieron las sucesivas reclamaciones de los tenedores de la amortizable sus demandas se fueron transformando. En unas ocasiones sus peticiones se dirigían a aumentar el fondo de amortización mientras que en otras lo que se pretendía era la conversión en títulos de deuda perpetua. Sin duda ambas opciones apuntaban en la

⁵² Sobre la interpretación que hizo el Gobierno de las demandas de los deudores en lo relativo al 20 % de propios véase el Proyecto de Ley presentado por Pedro Salaverría a las Cortes en marzo de 1862. DSC-CD, 31-03-1862, Apéndice primero al número 90.

⁵³ El comité directivo en Anónimo (1864), 50.

⁵⁴ Datos sobre la trayectoria financiera de Donon y Blount en Stoskopf (2011).

⁵⁵ Véase la intervención de Capdepón en DSC-CD, 1-02-1862, pp. 881-882. Dos años después Pedro Salaverría informaba al Congreso que por el motivo señalado había más de 12 millones de reales acumulados para la amortización de las deudas amortizables de segunda clase exterior. DSC-CD, 15-06-1864, p. 2619.

⁵⁶ Tal era el caso de la línea que unía León con Gijón que se subastó en marzo de 1862. Véase las intervenciones sobre ello del marqués de San Carlos, Capdepón y García Gómez, DSC-CD, 22-03-1862, pp. 1573-1577.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

misma dirección: conseguir una mejor valoración de sus pasivos en el mercado de capitales. De ahí que su estrategia se fuera transformando en función de la acogida y los planteamientos con los que contemplaron sus reclamaciones los distintos titulares de Hacienda y las diversas comisiones parlamentarias que se ocuparon de estudiar la *cuestión* de las amortizables.⁵⁷ En este punto hay que tener en cuenta que la cotización de los títulos de la consolidada sobrepasaba significativamente a los de la amortizable, pues a la altura de 1861 la de los primeros alcanzaba el 50 % mientras que la de los segundos apenas si superaba el 20 %.⁵⁸

Al coro de reclamantes franceses pronto se unió el de los deudores españoles que poseían igualmente títulos de la amortizable.⁵⁹ Desde luego las expectativas de unos y otros quedaban muy lejos del proyecto que finalmente se aprobó en el Congreso el 17 de junio de 1864. En él, como compensación a los reclamados baldíos y realengos y el desaparecido impuesto de propios, se ampliaba el fondo de amortización anual en 6 millones de reales, lo que para los acreedores franceses resultaba una suma inaceptable. De cualquier manera, al igual que ya había sucedido en 1862, los cambios gubernamentales del período impidieron que la propuesta se transformase en ley pues no llegó a ser discutida en el Senado.⁶⁰

Si en la primera mitad de los sesenta los tenedores de la amortizable se mostraron especialmente activos en sus reclamaciones, los titulares de cupones tampoco les anduvieron a la zaga. En 1862, a petición de los interesados, 8 célebres juristas españoles –Manuel Cortina, Joaquín Francisco Pacheco, Rafael Monares, Cirilo Álvarez, José Olózaga, Juan González Acebedo, Luis Díaz Pérez y Antonio de Rivero Cidraque- dictaminaron que eran legítimas sus demandas. El testimonio

⁵⁷ La comisión parlamentaria que en la primavera de 1863 estudiaba las reclamaciones de la amortizable planteó el 30 de abril al comité francés si consideraba suficiente ampliar el fondo de amortización hasta 50 millones de reales. Esa cifra había sido propuesta por los tenedores españoles. El comité francés respondió con una contrapropuesta pues solicitó que se convirtiesen sus débitos en deuda consolidada. Un año después, cuando había cambiado la configuración de la comisión parlamentaria, dieron por buenos los 50 millones propuestos por los acreedores españoles para el fondo de amortización. La información en Anónimo (1864), 69-86. En mayo de 1866 una nueva representación del comité francés a las Cortes seguía considerando aceptable la ampliación del fondo de amortización hasta los 50 millones señalados. El memorial en *GCH*, 17-05-1866.

⁵⁸ Los datos señalados los aportó el Ministro de Hacienda, Pedro Salaverría. DSC-CD, 16-03-1861, p. 2028.

⁵⁹ La primera reclamación de los tenedores franceses al Congreso de los Diputados se realizó en enero de 1861 y la de los tenedores españoles en diciembre del mismo año. Esta última en DSC-CD, 14-01-1861, p. 203.

⁶⁰ El 31 de marzo de 1862 el entonces titular del Ministerio de Hacienda, Pedro Salaverría, había presentado a las Cortes un proyecto de ley en el que se contemplaba aumentar en 6 millones de reales el fondo de amortización. Esa cantidad se planteaba como compensación al capital correspondiente a los baldíos y realengos (4 millones) y a la antigua contribución del 20 % de propios (2 millones). El proyecto en DSC-CD, 31-03-1862, Apéndice primero al número 90. El proyecto de ley de 1864 mantenía el mismo aumento para el fondo de amortización, en DSC-CD, 17-06-1864, Apéndice segundo al número 151.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

tuvo una gran proyección pública pues sus autores no solamente gozaban de prestigio en el mundo del Derecho sino que también eran primeras figuras de los principales partidos políticos. De hecho, varios de ellos –Cortina, Pacheco, Álvarez y Monares- habían sido o iban a ser ministros en un futuro inmediato. Aunque para algunos podían resultar sospechosas, por venales y “antipatrióticas”, las declaraciones de tan significadas figuras públicas, lo cierto es que no se trataba de una postura aislada. Y es que más allá de las interpretaciones jurídicas sobre la legitimidad de las reclamaciones, diversos economistas, hombres de negocio e incluso determinados sectores políticos, eran partidarios de que el Gobierno hiciese frente de una vez a las viejas querellas y llegase a algún tipo de entendimiento con los agraviados deudores. Sólo así se lograría la apertura de los mercados extranjeros que tantos efectos benéficos tendría sobre el ámbito financiero e industrial español. Según sus razonamientos, el Estado y los particulares abaratarían el crédito, se incrementaría el valor de los títulos públicos y privados y se impulsaría la actividad de los diversos sectores económicos.⁶¹ Si este tipo de argumentaciones había calado en determinados círculos políticos, vinculados fundamentalmente al progresismo y al unionismo, también contaba con muchos detractores. En cualquier caso se trataba de una cuestión espinosa y pocas veces los defensores del nuevo arreglo de la deuda se atrevían a manifestar de forma abierta sus opiniones por miedo a ser acusados de obedecer a intereses espurios. De hecho, para los más críticos con las posturas conciliadoras, la cuestión se reducía a que el Estado no podía ceder al chantaje de un puñado de “agiotistas” extranjeros que pretendían lograr enormes ganancias con unos valores que habían adquirido a un precio ínfimo.

Finalmente la necesidad de allegar recursos del exterior para paliar la crítica situación de la Hacienda conllevó la revisión del controvertido arreglo de Bravo Murillo. Ya en mayo de 1866 el entonces ministro de Hacienda, Manuel Alonso Martínez, lo había expresado con meridiana claridad. El Gobierno solicitaba permiso a las Cortes para negociar las reclamaciones pendientes dada “la conveniencia, ó más bien la necesidad por todos reconocida, de abrir los mercados extranjeros, cerrados durante largo tiempo à los valores españoles”.⁶² No obstante, hubo que esperar un año más a la formalización del arreglo y su autor no pertenecía a las filas del unionismo sino que como Bravo Murillo era miembro del Partido Moderado. Veamos de forma sintética cómo fue evolucionando la Deuda en el período comprendido entre una y otra conversión.

⁶¹ Véase en ese sentido los razonamientos de los miembros de la Sociedad Libre de Economía política de Madrid (1863).

⁶² El proyecto de ley del Gobierno unionista en DSC-CD, 07-05-1866, Apéndice cuarto al número 81.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

IV. LA EVOLUCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA, DE UN ARREGLO (1851) A OTRO (1867)

La Deuda del Estado creció de forma significativa entre las dos conversiones que aquí se estudian puesto que a lo largo de ese período aumentó un 21 % y tras el arreglo de Barzanallana ese porcentaje se elevó hasta el 36 %. Tal y como se refleja en el cuadro 1, la expansión se produjo a partir de 1861 pues hasta entonces se puede considerar que el volumen de la deuda permaneció prácticamente inalterable, puesto que únicamente se aprecia una mínima reducción. El crecimiento se produjo a través de la deuda perpetua ya que la amortizable mantuvo un descenso continuado a lo largo de toda la etapa (cuadro 5). Solo la inflación y el crecimiento económico moderaron el impacto de la deuda, en la medida en que el peso de la misma en términos reales no volvió a alcanzar el nivel de 1850 hasta 1867; y en que la proporción de la deuda pública sobre el PIB -que superaba el 80 % a comienzos de los años 1850- cayó muy por debajo de esos niveles posteriormente (cuadro 1).

El descenso de la amortizable podía haber sido más acusado si las cancelaciones de pasivos no se hubieran visto neutralizadas por la acumulación de nuevos débitos que se computaron en la amortizable interior. En unos casos el incremento correspondió a atrasos que se incluyeron en la ordenación de Bravo Murillo pero cuyas condiciones de amortización cambiaron en los siguientes años. También se emitieron nuevos títulos para hacer frente a determinados compromisos. Así, los débitos que en el arreglo de 1851 se clasificaron como *Deuda del Tesoro*, dividida en la de *personal* y en la de *material*, acabaron siendo absorbidos por la amortizable interior, de la *Deuda del Estado*.⁶³ Esos atrasos no alcanzaron una cifra especialmente relevante puesto que en el ejercicio presupuestario que llegaron a una cuota más alta, el de 1863, supusieron 578,4 millones de reales, de los que el 98,2 % correspondía a la de personal. El continuo crecimiento de esta deuda hasta 1863 lleva a pensar que se reconocieron y acumularon nuevos atrasos en el pago de salarios y pensiones.⁶⁴

Mayor entidad que las hasta ahora señaladas revistieron las diversas emisiones de deuda que se destinaron a sufragar obras públicas y que igualmente se catalogaron como deuda amortizable interior. Esos títulos, en función del destino para el que se crearon, recibieron diferentes

⁶³ Fernández Acha (1976), 310.

⁶⁴ Cuando a partir de 1854 los atrasos de la Deuda del Tesoro se incluyeron en la del Estado apenas si alcanzaban los 68 millones de reales. La Ley de 31 de julio de 1855 estableció que además de los atrasos reconocidos en 1851 se incluyesen también en la Deuda de personal los descuentos fijados por Bravo Murillo en los presupuestos de 1851 y 1852 a las clases activas y pasivas, junto con lo que no cobraron ambos grupos por sus ingresos ordinarios en 1852. Intervención General de la Administración del Estado (1891), 500-503.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

denominaciones, pero todos tuvieron un denominador común: el pago de un interés anual del 6 %; únicamente los menos cuantiosos, las acciones del Canal de Isabel II, llegaron hasta el 8 %. En el ejercicio presupuestario de 1867-68 suponían 1.594,4 millones de reales y la mayor parte procedían de las ayudas estatales para la construcción del ferrocarril (91,9 %). La fase álgida de endeudamiento del Estado para cubrir las subvenciones previstas a las compañías ferroviarias se inició en 1859, aunque con anterioridad a esa fecha ya se habían realizado emisiones de menor cuantía.⁶⁵ En realidad, a lo largo del período que va de enero de 1851 a junio de 1868, la creación de pasivos para obras públicas alcanzó mayores dimensiones puesto que durante esas anualidades se realizaron, a través de subastas, amortizaciones. Las cancelaciones supusieron 390 millones de reales.⁶⁶

En lo relativo a la deuda que más se desarrolló, la perpetua, su crecimiento se produjo a través de los títulos al 3 %, tal y como se había previsto en las pautas de homogenización fijadas por Bravo Murillo. Los pasivos que alcanzaron mayor volumen correspondieron a la deuda interior. Una de las vías de crecimiento de la perpetua interior fue el reconocimiento y pago de antiguos contenciosos con el Gobierno británico (76 millones de reales en 1852) y con el francés (190,8 millones en 1862).⁶⁷ Si prescindimos de la conversión de antiguas deudas, las restantes emisiones se pueden sistematizar en dos bloques en función del destino que se dio a los títulos de nueva creación. Uno de esos grupos correspondió a las compensaciones que recibieron los municipios y el clero por la venta de sus bienes con motivo de la desamortización general. No disponemos de cifras para los años que nos ocupan, pero un informe de 1882 señalaba que por tal concepto las corporaciones civiles tenían en su poder pasivos por valor de 2.968,8 millones de reales y las entidades religiosas disponían de otros 1.526 millones. Tratándose en este caso de inscripciones intransferibles, y teniendo en cuenta que el ritmo de ventas fue más alto entre 1855 y 1868 que en los años posteriores, cabe presuponer la importancia que tuvieron las emisiones que con este fin se llevaron a cabo durante la última etapa del reinado isabelino. El otro tipo de operaciones, que sin duda alcanzó cotas más altas, se dirigieron a paliar los agobios financieros del Tesoro. En unos casos se convirtió deuda flotante en deuda consolidada y en otros simplemente se emitieron títulos a largo plazo con el fin de apuntalar la comprometida situación de las entidades que canalizaban recursos hacia el Tesoro. En estas ocasiones se trató de emisiones que

⁶⁵ Véase Artola (1978) y Comín, Martín Aceña, Muñoz y Vidal (1998), 95.

⁶⁶ Todas las cifras relativas a obras públicas se han calculado a partir de Intervención General de la Administración del Estado (1891), 487-499. Los títulos a los que nos hemos referido se denominaron: acciones de ferrocarriles, obligaciones del Estado por ferrocarriles, acciones de carreteras, acciones de obras públicas y acciones del Canal de Isabel II.

⁶⁷ Artola (1986), 311.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

podíamos calificar de ficticias, ya que los títulos creados con esa finalidad no siempre se colocaron en el mercado; únicamente pasaron a formar parte durante un tiempo de la cartera de activos de las instituciones con las que el Tesoro negociaba sus préstamos a corto plazo.⁶⁸

En efecto, como se muestra en el cuadro 3, tras el arreglo de Bravo Murillo la evolución de la deuda flotante fue al alza y sólo de forma limitada los débitos a corto plazo se acabaron transformando en deuda consolidada. Tras el frustrado proyecto que ya comentamos de finales de la Década Moderada, la primera conversión se llevó a cabo durante el Bienio Progresista. La duplicación del déficit respecto a los años anteriores condujo a que Madoz, mediante la Ley de 22 de febrero de 1855, lograra la autorización de las Cortes para realizar un empréstito interior y exterior que permitiera amortizar 500 millones de reales de deuda flotante.⁶⁹ Parte de la suma prevista se recaudó estando los progresistas en el poder y la otra la hicieron efectiva los moderados con García Barzanallana en la cartera de Hacienda.⁷⁰ Como era habitual, el nominal de los títulos creados sobrepasó de largo lo aprobado por las Constituyentes y no porque los ministros de uno u otro partido incumpliesen los mandatos parlamentarios, que en parte lo hicieron, sino fundamentalmente porque las emisiones se realizaban con un importante descuento, o “quebranto”, si utilizamos el término de la época.⁷¹ En la operación de los años 1856-57 el tipo de emisión osciló entre el 37 y el 40 %. En los años cincuenta y sesenta nunca se sobrepasó el 50 %, de ahí que difiriesen notoriamente las cantidades aprobadas por las Cortes, que se concebían “en efectivo”, del nominal que alcanzaban las emisiones. Así pues, sólo una parte limitada de los de los 493,2 millones de reales que colocaron en el mercado los progresistas en títulos de la consolidada interior se dedicaron a la amortización de la deuda flotante. Otro tanto cabe decir de los 754,5 de la consolidada exterior que supuso el llamado empréstito Mirés, aunque en este caso el ministro moderado dedicase parte de los fondos obtenidos a través de la casa de banca parisina a las obligaciones ordinarias del presupuesto.⁷²

⁶⁸ Es lo que hizo Cánovas en 1866 con la emisión de 1.500 millones de reales de la consolidada al 3 % que se dirigió a la Caja de Depósitos. Artola (1986), 309

⁶⁹ F. Comín (1988), 303 y ss.

⁷⁰ Una panorámica sobre la evolución de la Hacienda del período en F. Comín y R. Vallejo (2002), 474 y ss.

⁷¹ Sobre las razones que llevaron a este tipo de acuerdos véase F. Comín (1996), 155-156.

⁷² La discusión parlamentaria sobre las condiciones y el destino que se dio a una y otra emisión en DSC, CD, 2-07-1857, pp. 1042-1069.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

Cuadro 3.- La deuda flotante, 1850-1867 (millones de pesetas).

	Otros*	Caja de Depósitos	% Caja Depósitos	Total deuda flotante
1850	42			
1851	80			
1852	89	6	6,3	95
1853	103	21	16,9	124
1854	60	16	21,1	76
1855	128	11	7,9	139
1856	134	18	11,8	152
1857	113	31	21,5	144
1858	65	49	43,0	114
1859	96	84	46,7	180
1860	84	253	75,1	337
1861	1	216	99,5	217
1862	0	406	100,0	406
1863	0	414	100,0	414
1864	57	357	86,2	414
1865	13	333	96,2	346
1866	27	328	92,4	355
1867	107	310	74,3	417

* **Nota:** *Otros* incluye: Letras, pagarés y créditos a favor de particulares, Banco de España y otras entidades, billetes del Tesoro y negociaciones sobre rentas e impuestos de Ultramar (estos últimos sólo para los años 1854-1859).

Fuente: F. Comín y D. Díaz (2005), 960. Para la Caja de Depósitos: Intervención General de la Administración del Estado (1891), 366-367.

La deuda flotante continuó su expansión durante el largo mandato unionista con Salaverría como ministro de Hacienda y, de hecho, entró en un crecimiento acelerado a partir del famoso Presupuesto extraordinario de 1859, el de los 2.000 millones de reales.⁷³ La favorable coyuntura rompió el tradicional estancamiento de la economía española pero ni el aumento en la recaudación de

⁷³ Sobre las relaciones históricas entre crecimiento de la deuda flotante y el descenso de la deuda exterior véase Comín (2014).



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

las contribuciones ordinarias que se había iniciado con la restauración de los consumos en 1857, ni los recursos extraordinarios que aportó la reanudación del proceso desamortizador desde 1858, fueron suficientes para cortar el creciente desequilibrio entre ingresos y gastos. La política de inversión en obras públicas y las campañas exteriores no sólo absorbieron los remanentes sino que incrementaron los descubiertos y en el período que va de 1859 a 1864 el déficit se situó entre el 20 y el 25 %. No obstante, los desequilibrios que se acumulaban año tras año quedaron desdibujados por el protagonismo que adquirió en la financiación del Tesoro la Caja General de Depósitos.⁷⁴ Aunque durante los sesenta se siguió recurriendo al Banco de España, los desfases entre ingresos y gastos se cubrieron fundamentalmente con los fondos depositados en la institución creada en 1852, que aportaba recursos a las arcas públicas a un interés más moderado que los tradicionales prestamistas. De hecho, en el bienio 1862-63 la deuda del Tesoro únicamente se nutrió de las imposiciones depositadas en esa entidad financiera (cuadro 3). La continua afluencia a la Caja de ingresos desde 1858 permitió el desmesurado crecimiento de la deuda flotante, y cuando a partir de 1863 los fondos de la entidad comenzaron a disminuir se planteó la búsqueda de una alternativa. Realmente el abuso de ese medio de financiación colocó a la institución al límite de sus posibilidades y desde 1864 los diversos ministros de Hacienda intentaron cortar la dependencia del Tesoro de la entidad creada por Bravo Murillo.

Para evitar la quiebra de la Caja, y con ella la del Tesoro, Salaverría, que había vuelto a la cartera de Hacienda en marzo de 1864, consiguió que las Cortes aprobaran el 28 de junio una Ley que autorizaba al Gobierno a emitir 1.300 millones de reales en billetes del Tesoro.⁷⁵ Ese papel tenía como garantía los pagarés entregados por los compradores de bienes desamortizados.⁷⁶ La misma norma también contemplaba una emisión de títulos de la deuda consolidada hasta alcanzar los 600 millones de reales en efectivo. Con ambas medidas se intentaba mejorar la situación de la Caja de Depósitos y consolidar una parte de la deuda flotante, pero ni una ni otra operación se habían completado cuando Barzanallana volvió a ocuparse del Ministerio en octubre de 1864. La crisis financiera que se inició ese mismo año, y que fue conocida en la época como metálica o monetaria, agudizaba los problemas del Tesoro.⁷⁷ Ni se podían vender los billetes hipotecarios en las condiciones previstas, a la par y al 6

⁷⁴ Gonzalo (1981).

⁷⁵ Comín (1996), 163.

⁷⁶ Como señaló Bravo Murillo en 1865 la desamortización se había convertido para los unionistas en un “*empréstito continuo*” (en cursiva en el original). Bravo Murillo (1865a), 77.

⁷⁷ Sobre la crisis: Martín Aceña y Nogues-Marco (2013), 151-167.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

%, ni obtener préstamos a unos precios razonables. Para recabar fondos Barzanallana subió los tipos de interés de las cuentas de la Caja de Depósitos, subida que apenas si pudo mantenerse tres meses, e intentó imponer un anticipo forzoso sobre los contribuyentes para colocar los billetes hipotecarios.⁷⁸ Esa propuesta le acabó costando el cargo pues ante el aluvión de críticas recibidas se vio obligado a dimitir. Finalmente, con una rebaja sobre la suma prevista, se fueron vendiendo los billetes hipotecarios. También, con arreglo a la Ley de aprobada a instancias de Salaverría, a lo largo de los ejercicios presupuestarios de 1864-65 y 1865-66, los moderados emitieron 2.239,2 millones de reales en títulos de la consolidada interior al 3 %. Esos valores se colocaron en el mercado doméstico dado el rechazo del Gobierno francés a que se publicara la oferta en París. Una vez más, tras la negativa estaban las reclamaciones de los prestamistas agraviados por el arreglo de 1851.⁷⁹ Pero, además, en esas fechas se había configurado un nuevo frente de reivindicaciones de origen francés del que hablaremos después.

La labor de los unionistas en Hacienda fue muy criticada por sus oponentes políticos. El mismo Bravo Murillo entabló una polémica en 1864-65 con Salaverría, acusando a los gobiernos de la Unión Liberal de haber desvirtuado el arreglo de la Deuda Pública. Esa polémica la desarrollaron ambos políticos en varios escritos y contra-escritos e iba más allá de la mera defensa personalista de la gestión de uno y otro ministro.⁸⁰ Bravo acusaba a la Unión Liberal de haber sido excesivamente liberal en el gasto público, malgastando el producto de la desamortización general de Madoz, que debería haberse destinado a inversiones “reproductivas” y a eliminar la deuda. En su opinión Salaverría no había tenido en cuenta el carácter extraordinario de aquellos recursos y no había previsto con qué los sustituiría la Hacienda Pública cuando terminaran de agotarse.⁸¹ Este asunto de cómo había quedado desfigurado el arreglo de la deuda de 1851 por los gobiernos de la Unión Liberal fue el que más

⁷⁸ DSC-CD, 31-02-1865.

⁷⁹ La cifra sobre la cuantía de la emisión en Intervención General de la Administración del Estado (1891), 479. El rechazo del Gobierno francés en López Morell (2005), 212.

⁸⁰ Las acusaciones fueron desarrolladas por Bravo Murillo en un pequeño libro que publicó en 1864 y al cual respondió Salaverría inmediatamente con otro opúsculo en el que justificaba su gestión, si bien de forma anónima, al año siguiente. A lo que Bravo volvió a responder con otro libro y varios folletos. Bravo Murillo (1864), Anónimo (1865). Una recopilación de la polémica en Bravo Murillo y Salaverría (1865). También Bravo Murillo (1865a, 1865b, 1865c).

⁸¹ Bravo Murillo (1865a), 19-22.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

amargura le causó a Bravo Murillo desde su retirada de la política, según confesaría en sus “memorias”.⁸²

En el fondo, ambas posturas encerraban dos concepciones hacendísticas. La de los unionistas, similar a la de los progresistas, era partidaria de una expansión del gasto público para fomentar el desarrollo y sólo a medio plazo se contemplaba el equilibrio financiero que vendría de la mano del crecimiento económico. Por el contrario para los moderados resultaba prioritario el equilibrio presupuestario, de ahí su defensa de “todas las economías posibles”⁸³. Si había dos estrategias en lo relativo al gasto público, lo que no acometieron ninguno de los dos partidos fue una reforma fiscal en profundidad que permitiese abordar con bases más sólidas la insuficiencia presupuestaria y el progresivo endeudamiento que ese déficit conllevaba. Las dos familias liberales plantearon ciertas reformas en el sistema fiscal vigente, pero ninguna de ellas aportó cambios especialmente relevantes en la ampliación de las bases imponibles.

Cuando nuevamente O'Donnell volvió a formar gobierno en junio de 1865 la situación de la Hacienda no había mejorado. Realmente se había entrado en un círculo vicioso en el que la deuda generaba más deuda pues al aumentar los gastos financieros del presupuesto se incrementaba el déficit. A lo largo de todo el período que aquí se estudia el volumen de los compromisos de la deuda lastró los presupuestos puesto que, salvo una leve caída entre 1857-60, mantuvieron una tendencia al alza generalizada. Y si bien la inflación restó impacto en algunos años a ese tipo de desembolsos, su peso sobre el presupuesto del Estado fue creciente, de manera que en vísperas del arreglo de Barzanallana suponían más de un tercio de los ingresos ordinarios del Estado (cuadro 2). Para superar tan manifiestos desequilibrios el ministro de Hacienda del ejecutivo unionista, Manuel Alonso Martínez, presentó a las Cortes en mayo de 1866 un ambicioso plan.⁸⁴ El proyecto incluía la creación de un nuevo banco nacional, varios retoques fiscales y para atajar los problemas que, “de manera abrumadora”, atenazaban al Tesoro se preveía la constitución de un empréstito de 1.200 millones de reales en efectivo. Esos fondos se dedicarían a la consolidación de la deuda flotante, con lo cual prácticamente se extinguiría la relacionada con la Caja de Depósitos. Por último, con el fin de abrir los

⁸² “En cuanto a las consecuencias que, en mi sentir, debió producir la ley, a las disposiciones que en virtud de ella hubiera sido, a mi juicio, conveniente adoptar y en las cuales yo meditaba, se han adoptado las contrarias a mis cálculos, a mis propósitos (...): se comprenderá que no pueda pensar en la cosa pública sin grande amargura de mi corazón”. Bravo Murillo (1863-1874), III, 2-3

⁸³ Vallejo (2001), 226-227; y Serrano Sanz (2006), 244.

⁸⁴ El proyecto de Alonso Martínez, sobre todo en lo relativo a la creación de un nuevo banco nacional que recibiría el monopolio de emisión, en Tortella (1982), 277-279.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

mercados exteriores, se anunciaba la revisión del arreglo de Bravo Murillo en el punto relativo a los certificados de cupones y las deudas amortizables.

Para evitar, en la medida de lo posible, herir susceptibilidades y que la revisión apareciese como fruto de un chantaje, Alonso Martínez se aseguró de que previamente a la presentación del proyecto el sindicato de la bolsa londinense anunciase que permitiría la cotización de los valores españoles.⁸⁵ Como él mismo señaló en el Congreso, la “hidalgúa” española sabría compensar tan buenas intenciones. La apertura del mercado de capitales londinense no llegó a consumarse pues el proyecto fracasó antes de que fuese estudiado por la comisión parlamentaria pertinente. La quiebra de una de las casas de banca británicas –Overend & Gurney- que respaldaba buena parte de las medidas a adoptar, dejó sin avales a las propuestas del abogado burgalés. Aun así el proyecto fue debatido en las Cortes en un tormentoso y bronco debate en el que no faltaron furibundos ataques tanto por parte de los moderados como de los progresistas.⁸⁶ Finalmente se aprobó el empréstito y la revisión del arreglo de Bravo Murillo el 30 de junio de 1866, aunque con anterioridad a esa fecha Alonso Martínez se había visto obligado a dimitir y quien se ocupaba de la cartera de Hacienda era Cánovas del Castillo. En la nueva ley se ofrecía a los tenedores de cupones el 25 % de la mitad no convertida en títulos de la consolidada, a un tipo mínimo del 40 % para la interior y del 45 para la exterior. En las amortizables se ampliaban las concesiones propuestas por Salaverría dos años atrás pues se aumentaba el fondo de amortización en 60 millones de reales.

V. EL ARREGLO DE BARZANALLANA (1867)⁸⁷

1.- LAS NEGOCIACIONES Y MEDIDAS PREVIAS

La caída del Gobierno O'Donnell en julio y la vuelta de los moderados al poder dejó en suspenso la comentada norma de junio de 1866 que preveía la nueva conversión. La hoja de ruta que marcó en los asuntos financieros el nuevo titular de Hacienda, que volvía a ser Barzanallana, cambió las pautas aprobadas por el Gobierno unionista, cuando menos en los primeros meses de su mandato. En realidad, a medio plazo, las propuestas legislativas que acabaron ensayando uno y otro partido con respecto a la deuda fueron similares y sólo variaron en el grado de intensidad con el que se

⁸⁵ Un resumen de lo tratado en la reunión de tenedores en Londres el 25 de abril en *GCH*, 06-05-1866.

⁸⁶ Un resumen de ese debate en López Morrell (2005), 214-215.

⁸⁷ Este apartado se basa en gran medida en García García (2006), 263-298 y (2007), 57-84.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

concibieron ciertas medidas. En el caso de Barzanallana, en un primer momento, y como ya había hecho en otras ocasiones, para hacer frente a los apuros del Tesoro acudió a soluciones coyunturales que le permitiesen sortear los agobios más perentorios. Así, con el fin de sanear la Caja General de Depósitos traspasó de forma gradual pagarés de compradores de bienes desamortizados por valor de 1.100 millones de reales. Al mismo tiempo volvió a una idea similar a la que ya había intentado ensayar en su mandato anterior. No obstante, la propuesta de julio de 1866 difería de la de dieciocho meses atrás porque lo que se solicitó a los contribuyentes fue un adelanto de las contribuciones directas y en cuatro meses se recaudó lo correspondiente a un año. Además, acudió a las casas de banca parisinas para contratar un préstamo a corto plazo. En concreto, tras varios meses de negociaciones, en diciembre de 1866, apoyándose en la Ley de Presupuestos del anterior gobierno unionista, formalizó con la casa Fould un anticipo para el Tesoro a cambio de billetes hipotecarios que contaban con el consabido respaldo de los pagarés de compradores de bienes nacionales. La suma prevista ascendía a 70 millones de francos pero finalmente sólo se lograron 20.⁸⁸ La operación no alcanzó la dimensión prevista porque la agrupación sindical francesa de agentes de cambio se negó a que los billetes se negociasen en la bolsa de París. Según la mencionada corporación, la decisión se había adoptado tiempo atrás, cuando en 1861 los tenedores de la amortizable exterior no consiguieron, como sabemos, que sus demandas fuesen atendidas por el Gobierno español. En realidad, la prohibición de 1867 tenía tras de sí no sólo las querellas de los batalladores deudores sino también a otra serie de intereses que en esas fechas adquirieron especial relevancia en sus presiones hacia el ejecutivo español.

En efecto, el mercado de capitales francés cada vez resultaba más problemático para los valores hispanos. A las reiteradas reivindicaciones de los titulares de deuda se había añadido otra coalición de demandantes que procedía de las entidades financieras francesas que habían construido y explotaban las principales líneas ferroviarias en territorio español. A la cabeza del nuevo grupo de presión se situaban los Rothschild y los Péreire.⁸⁹ En las fechas que comentamos, el barón y los dos hermanos habían aparcado, cuando menos momentáneamente, su vieja rivalidad en los negocios de “los caminos de hierro” peninsulares y abanderaban ante las autoridades españolas las demandas de nuevas ayudas a las compañías ferroviarias⁹⁰. De hecho, ya habían ofrecido conjuntamente préstamos al Gabinete presidido por Narváez a cambio de las consabidas subvenciones a sus empresas

⁸⁸ *Diarios de Sesiones de las Cortes, Senado* (en adelante, DSC-S), 06-03-1868, 308.

⁸⁹ Gille (1965-1967), 473.

⁹⁰ Bouvier (1961), 610 y (1984), 194.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

ferroviarias.⁹¹ La crisis económica que se había iniciado en 1864, y se acrecentó en 1866, se cebó especialmente en ese sector y tanto Norte como MZA atravesaban serias dificultades financieras.⁹² Desde los inicios de la fase depresiva los dirigentes de las compañías ferroviarias no habían dejado de presionar para lograr nuevas subvenciones y durante los años 1865 a 1867 se debatieron en las Cortes diversos proyectos de ayuda. En marzo de 1867 el Gobierno Narváez aprobó algunas de las medidas propuestas por el anterior ejecutivo unionista de ayuda a los ferrocarriles. Entre ellas se encontraba la cesión del impuesto del 10 % que recaía sobre el tráfico ferroviario, ayuda que para el Ministro de Finanzas francés, Rouhier, resultaba insuficiente. Y es que los poderosos demandantes contaban con el respaldo del Gobierno francés que quería proteger no sólo las inversiones de las compañías sino también las de los pequeños ahorradores franceses que habían comprado obligaciones de los ferrocarriles españoles.⁹³

Frente al grupo de Rothschild y Péreire, otra serie de inversores franceses y belgas, sin intereses directos en los ferrocarriles, habían puesto sus miras inversoras en la Península y estaban dispuestos a contratar nuevos préstamos con el Tesoro español. A partir del otoño de 1866 a la ya señalada casa Fould se unieron otras firmas: la Société Générale, el Crédit foncier, la Banque de Paris, el Crédit Lyonnais y la Société de crédit et de dépôts des Pays Bas.⁹⁴ A la vista del número de aspirantes, parece claro que la negociación de valores españoles resultaba una inversión especialmente rentable. De hecho, cuando en el Congreso se acusó a Barzanallana de haber colocado en el mercado francés papel del Estado a un precio excesivamente bajo, el ministro reconoció que era “una regla establecida en París” que se contratasen los títulos un 10 % por debajo de su cotización.⁹⁵

Durante los primeros meses del año 1867 se fueron sorteando las necesidades financieras mediante préstamos a corto plazo de algunas de las mencionadas entidades francesas, que siguieron engordando la Deuda del Tesoro, pues como se puede apreciar en el cuadro 3 su crecimiento se aceleró desde el ejercicio presupuestario de 1866-67. Además, en la búsqueda de nuevos recursos, y también para conseguir una posición más favorable en sus negociaciones con los prestamistas

⁹¹ Broder (1984), 577.

⁹² Tedde Lorca (1978).

⁹³ Los autores franceses que se han ocupado de las inversiones del país vecino en España –Gille, Cameron, Broder y Bouvier- ya destacaron el chantaje que diversos financieros, junto con las autoridades parisinas, ejercieron sobre los gabinetes españoles para lograr ayudas para sus compañías. La misma idea se recoge en el más reciente trabajo de López Morell (2005).

⁹⁴ Las mencionadas firmas realizaron entre octubre de 1866 y diciembre de 1868 ocho operaciones de préstamos a corto plazo con el Ministerio español. Bouvier (1961), 612.

⁹⁵ La acusación la realizó Gisbert. La respuesta de Barzanallana en DSC-CD, 01-07-1867, 929.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

foráneos, el ministro moderado había presentado en mayo a las Cortes una reforma fiscal en la que la como medida más novedosa cabe destacar que pasaban a tributar las rentas que no se habían tenido en cuenta en el régimen impositivo de 1845: los rendimientos del trabajo y el capital. De cualquier manera, a pesar del incremento que se esperaba conseguir en la recaudación con la reforma y las “economías” logradas en los gastos, el titular de Hacienda reconocía que el déficit del año fiscal de 1867-68 ascendería a 300 millones de reales.⁹⁶ Finalmente, en junio Barzanallana claudicó y llevó al Congreso un arreglo de la deuda, junto con otra serie de medidas. Además de contentar a los prestamistas y financieros franceses, el proyecto que se había de discutir en las cámaras pretendía conseguir una actitud más favorable de los medios de negocio británicos hacia España, con el fin de acabar con el monopolio que durante años había conseguido el mercado de París.

2.- LA APROBACIÓN DEL PROYECTO DE CONVERSIÓN Y SUS RESULTADOS

El proyecto se aprobó el 11 de julio de 1867 y suponía realizar la conversión de los antiguos títulos en litigio en deuda consolidada al 3 %, aunque se concedía a los tenedores la posibilidad de elegir entre la interior y la exterior. El tipo que se fijaba era el del 40 %. La novedad respecto a la norma de 1866 radicaba en que las amortizables pasaban a canjearse por títulos de la consolidada. Las condiciones que se fijaban variaban de unos pasivos a otros. De la amortizable exterior de segunda clase, junto con Diferida de 1831, cuyos tenedores no habían concurrido como sabemos a la conversión de 1851, se convertía el 48 % de su valor nominal; de las de segunda clase exterior el 32 % y de la interior de segunda clase el 25 %. En lo tocante a los cupones ingleses, se mantenía la proporción que había establecido la Ley unionista del año anterior pues se convertía el 25 % de la mitad repudiada en títulos de la exterior “computada al 45 % de su valor nominal”.⁹⁷ Pero, además, Barzanallana había introducido en el arreglo una importante cláusula: para que los tenedores de los antiguos títulos pudieran llevar a efecto la conversión se les exigía una cantidad en metálico que también variaba de unos pasivos a otros. Con arreglo a las declaraciones del ministro moderado, la nueva ordenación de la deuda fue todo un éxito, ya que se emitieron 2.000 millones de reales que

⁹⁶ DSC-CD, 01-07-1867, 443.

⁹⁷ Aunque ya se había anunciado en la Ley de 11 de julio de 1867 que para la conversión de los cupones no se sobrepasaría lo fijado por los unionistas, las condiciones concretas a las que habían de sujetarse se establecieron en el RD de 17 de julio de 1867.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

permitieron convertir 1.278 millones de deuda antigua y recibir 370 millones en efectivo.⁹⁸ Como ya había sucedido con la conversión propuesta por Alonso Martínez, la tramitación de la Ley de julio de 1867 fue especialmente conflictiva ya que los parlamentarios, incluidos algunos moderados, acusaron al Gobierno Narváez de haberse vendido a los intereses extranjeros, sometiéndose a las exigencias de un puñado de especuladores. Barzanallana intentó sortear las críticas responsabilizando a los unionistas, pues según argumentaba era la Ley de 30 de junio de 1866 la que había abierto las puertas a las reclamaciones foráneas y “los Gobiernos han perdido su fuerza, han perdido su autoridad para resistir”.⁹⁹

Si finalmente la nueva ordenación de la deuda suponía cerrar viejas querellas, uno de los frentes que intentaba chantajear al ejecutivo moderado aún no había sido aplacado. Y es que en el arreglo de Barzanallana se preveía también la constitución de un empréstito exterior por valor de 400 millones de reales. De las sumas efectivas que recabase el Tesoro, como consecuencia del conjunto de medidas que se incluían en la Ley de 11 de julio de 1867, se destinaba el 85 % a la amortización de deuda flotante y el 15 % restante para “auxilios” a las empresas ferroviarias. La distribución de esas subvenciones se realizaría a través de la oportuna ley de Cortes. La emisión del nuevo empréstito se había pactado con la Société Générale, pero se necesitaba la pertinente autorización del Gobierno francés para que los títulos se cotizasen en la bolsa de París. Las negociaciones sobre este punto con Rouher, las llevó a cabo Narváez a través del embajador español en París, Alejandro Mon. El ministro de finanzas francés se negó a abrir el mercado de valores parisino a los títulos españoles pues le parecían demasiado modestas las ayudas previstas para las compañías ferroviarias. Ante la respuesta del político francés, la orden que transmitió a Mon el temperamental jefe de Gobierno español fue tajante:

No hará usted más gestiones acerca de este particular y solamente hará conocer al Ministro del Emperador que nosotros desistimos de gestionar para que varíe de su resolución y que esté seguro que nosotros no volveremos a tratar este asunto, así como también estamos seguros de no aumentar un solo céntimo para hacerle variar de su resolución.¹⁰⁰

La casa Rothschild, a quien no debieron parecerle tan escasas las subvenciones aprobadas, o cuando menos las consideró como un primer paso que se podía mejorar en un futuro, fue proponiendo

⁹⁸ Las declaraciones de Barzanallana en DSC-CD, 2-07-1867, 82; y DSC-S, 06-03-1868, 308-309.

⁹⁹ DSC-CD, 02-07-1867, 964.

¹⁰⁰ RAH, Archivo Narváez, Caja 61, carta de Narváez a Mon, 29-06-1867.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

a Barzanallana diversas combinaciones para realizar el empréstito de los 400 millones. Esas propuestas fueron rechazadas por el político moderado, algo comprensible si tenemos en cuenta la actitud de Narváez sobre el asunto. Quien formalizó finalmente ese empréstito con la casa Rothschild fue Figuerola tras la caída de Isabel II. Barzanallana se tuvo que contentar con seguir engordando la deuda del Tesoro, pues antes de dejar la poltrona ministerial, en el mes de octubre de 1867, nuevamente sacaba al mercado interior billetes hipotecarios por una cuantía de 430 millones de reales.¹⁰¹

En definitiva, con la conversión de Barzanallana se había puesto fin a los viejos litigios derivados del arreglo de 1851 y se había avanzado en la simplificación de la deuda iniciada con Bravo Murillo. No obstante, eso se realizó a costa de aumentar el volumen de la consolidada sin que se lograra frenar el desarrollo de la deuda del Tesoro. Todo ello implicaba que siguieron aumentando los gastos financieros del presupuesto y con ellos el crónico déficit (cuadro 4).

VI. CONCLUSIÓN

Al final, los proyectos de Bravo Murillo y de García Barzanallana se vieron frustrados por las circunstancias: limitación de los ingresos ordinarios previstos por la reforma de Mon, incapacidad de los gobiernos para contener los gastos, capacidad de presión de los acreedores y fuerte inestabilidad política que hacía inconstantes las políticas de reforma. La realidad demostró así que el modelo de Estado de los moderados tenía un componente utópico que lo hacía irrealizable. Se lograron avances significativos, como el conocimiento preciso del monto de la Deuda, su ordenación y simplificación, una reducción temporal de su volumen y la reanudación del pago de los intereses. Pero no se logró la “cuadratura del círculo”, pues el sistema fiscal siguió siendo insuficiente para cubrir el gasto público y atender al pago de una deuda que, por lo tanto, siguió creciendo. A falta de resolver ese problema estructural -la insuficiencia del sistema tributario-, los arreglos se limitaron a diferir el pago de la Deuda, sin conseguir frenar su crecimiento ni asegurar la confianza de los mercados en una España que daba muestras de insolvencia.

¹⁰¹ DSC, CD, 06-03-1868, 308-309.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

Cuadro 4.- Las cargas de la Deuda pública en España, 1851-1867 (millones de pesetas).

	Cargas de la Deuda	Cargas/Ingresos ordinarios (%)	Cargas/ Gasto público (%)
1851	52	16,0	14,8
1852	54	16,0	15,5
1853	50	14,2	13,8
1854	67	19,0	17,7
1855	74	23,4	20,1
1856	133	33,8	28,9
1857	95	21,7	19,3
1858	88	19,3	17,7
1859	91	17,4	17,6
1860	97	17,7	15,8
1861	134	25,7	20,5
1862	157	29,3	23,6
1863	171	30,4	25,0
1864	172	33,2	24,4
1865	211	35,9	29,1
1866	216	37,0	31,6
1867	260	45,2	37,5

Fuente: F. Comín y D. Díaz (2005), 925 y 912.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

Cuadro 5.- Las clases de la Deuda del Estado, 1851-1867.

	Deuda Interior			Deuda Exterior		
	Amortizable (%)	Perpetua (%)	Total (%)	Amortizable (%)	Perpetua (%)	Total (%)
1851	29,1	31,7	60,8	34,8	4,4	39,2
1852	18,7	42,5	61,2	13,3	25,5	38,8
1853	19,5	39,5	59,0	12,1	28,9	41,0
1854	22,2	38,4	60,6	11,4	28,0	39,4
1855	19,8	40,2	60,0	11,0	29,0	40,0
1856	18,1	43,7	61,7	10,0	28,2	38,3
1857	16,9	44,9	61,8	10,1	28,1	38,2
1858	17,3	46,2	63,4	9,1	27,4	36,6
1859	17,9	46,8	64,8	8,5	26,8	35,2
1860	16,5	49,1	65,6	8,1	26,3	34,4
1861	16,7	50,8	67,5	7,7	24,7	32,5
1862	15,5	56,6	72,1	6,6	21,3	27,9
1863	17,5	55,1	72,7	5,0	22,3	27,3
1864	18,8	54,8	73,6	4,8	21,6	26,4
1865	18,7	57,5	76,2	4,3	19,5	23,8
1866	18,1	59,3	77,4	4,1	18,5	22,6
1867	15,3	66,3	81,5	3,3	15,15	18,5

Fuente: V. Fernández Acha (1976), 131-151.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

BIBLIOGRAFÍA:

ANONIMO (1864), *La Dette passive espagnole. 1851-1864*, París.

ANÓNIMO (1865), *Observaciones en contestación al folleto del Señor Don Juan Bravo Murillo*, Madrid.

ARTOLA, Miguel (1986), *La Hacienda del siglo XIX. Progresistas y moderados*, Alianza Editorial, Madrid.

BOUVIER, Jean (1961), *Le crédit Lyonnais de 1863 à 1882. Les années de formation d'une banque de dépôts*, S.E.V.P.E.N., París, 2 vols.

----- (1967), *Les Rothschild*, Fayard, París.

BRAVO MURILLO, Juan (1851), *Documentos relativos al arreglo general de la Deuda del Estado*, Madrid.

----- (1863-1874), *Opúsculos*, Madrid, 6 vols.

----- (1864), *De las deudas amortizables y los certificados de cupones*, Madrid.

----- (1865a), *El pasado, el presente y el porvenir de la Hacienda Pública*, Madrid.

----- (1865b), *Contestación al folleto publicado por el Sr. D. Pedro Salaverría en fin de 1864*, Madrid, 1865.

----- (1865c), *Postdata del opúsculo sobre deudas amortizables y certificados de cupones, y exhortación a mis amigos políticos*, Madrid.

BRAVO MURILLO, Juan y SALAVERRÍA, Pedro (1865), *Los certificados de cupones. Contestación a D. Juan Bravo Murillo por él mismo y por D. Pedro Salaverría, conjunto de párrafos entresacados... de los folletos de ambos señores*, Madrid.

BRODER, Albert (1984), *Le rôle des intérêts économiques étrangers dans la croissance de l'Espagne au XIXe siècle*, ANRT, Lille (microfichas).

CARRERAS, Albert, PRADOS DE LA ESCOSURA, Leandro y ROSÉS, Joan R. (2005), "Renta y riqueza" en CARRERAS, A. y TAFUNELL, X. (coords.) *Estadísticas históricas de España, siglos XIX-XX*, Fundación BBVA, Bilbao, vol. III, pp. 1.297-1.376.

COMÍN COMÍN, Francisco (1988), *Hacienda y Economía en la España Contemporánea (1800-1936)*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.

----- (1996), *Historia de la Hacienda Pública, II. España (1808-1895)*, Crítica, Barcelona.

----- (2014), *Los ministros de Hacienda ante la crisis de la Deuda en la España Contemporánea* (en prensa)

COMÍN COMÍN, Francisco, MARTÍN ACEÑA, Pablo, MUÑOZ RUBIO, Miguel y VIDAL OLIVARES, Javier (1998), *150 años de Historia de los ferrocarriles españoles*, Fundación de los Ferrocarriles Españoles y Anaya editorial, Madrid.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

COMÍN, Francisco y DÍAZ, Daniel (2005), “Sector público administrativo y Estado del bienestar” en CARRERAS, A. y TAFUNELL, X. (coords.) *Estadísticas históricas de España, siglos XIX-XX*, Fundación BBVA, Bilbao, vol. II, pp. 873-964.

COMÍN COMÍN, Francisco y VALLEJO POUSSADA, Rafael (2002), *Alejandro Mon y Menéndez (1801-1882): Pensamiento y reforma de la Hacienda*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.

FERNÁNDEZ ACHA, V. (1976), “La Deuda Pública”, en *Datos básicos para la Historia Financiera de España. 1850/1975*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, vol. II.

FERNÁNDEZ DE ANGULO, Emilio, conde de CABARRÚS (1851), *Proyecto de proposición de Ley para el arreglo general de la deuda pública española, reducida toda a deuda con interés de 3 por 100 en 10 años y estinguida en 15: aumentado y reformado*, Madrid, Estab. Tip. de Mellado.

GARCÍA GARCÍA, Carmen (2006), “Manuel García Barzanallana: un conservador en la época del conservadurismo”, en COMÍN, Francisco, MARTÍN ACEÑA, Pablo y VALLEJO, Rafael (eds.) *La Hacienda por sus ministros. La etapa liberal de 1845 a 1899*, Prensas Universitarias de Zaragoza, Zaragoza, pp. 263-298.

----- (2007), “Intereses públicos, intereses privados: los Péreire y sus aliados españoles (1856-1868)”, *Ayer*, 66, pp. 57-84.

GILLE, Bertrand (1965-1967), *Histoire de la maison Rothschild*, Droz, París-Ginebra.

GONZALO Y GONZÁLEZ, Leopoldo (1981), *El Tesoro público y la Caja General de Depósitos (1852-1868). Un estudio sobre la deuda flotante en España a mediados del siglo XIX*, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.

INTERVENCIÓN GENERAL DE LA ADMINISTRACIÓN DEL ESTADO (1891), *Estadística de los Presupuestos Generales del Estado y de los Resultados que ha ofrecido su liquidación Años 1850 a 1890-91*, Madrid (reed. del Instituto de Estudios Fiscales, 1975).

LARRAZ LÓPEZ, José (1952), “Bravo Murillo, hacendista” en PÉREZ SERRANO, N. y otros, *Discursos leídos en la junta pública inaugural del curso académico de 1952-53 para conmemorar el primer centenario de Juan Bravo Murillo*, Real Academia de Ciencias Morales y Políticas, Madrid, pp. 79-97.

LÓPEZ MOREL Miguel A. (2005), *La Casa Rothschild en España*, Marcial Pons, Madrid.

MALUQUER DE MOTES, Jordi (2005), “Consumo y precios” en CARRERAS, A. y TAFUNELL, X. (coords.) *Estadísticas históricas de España, siglos XIX-XX*, Fundación BBVA, Bilbao, vol. III, pp. 1.247-1.296.

MARTÍN ACEÑA, Pablo y NOGUES-MARCO, Pilar (2013), “Crisis bancarias en la Historia de España: del Antiguo Régimen a los orígenes del capitalismo moderno” en COMÍN, Francisco y HERNÁNDEZ, Mauro (eds.), *Crisis económicas en España. 1300-2012*, Alianza Editorial, Madrid, pp. 141-167

PÉREZ DE ANAYA, Francisco (1857), *Memoria histórica sobre el arreglo de la deuda pública, hecho en 1851, siendo Ministro de Hacienda y presidente del Consejo de Ministros el excmo. Sr. Don Juan Bravo Murillo*, Madrid.



XI Congreso Internacional de la AEHE
4 y 5 de Septiembre 2014
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)
Madrid

PI Y MARGALL, Francisco y PI Y ARSUAGA, Francisco (1902), *Historia de España en el siglo XIX*, Miguel Seguí, Barcelona, 8 vols.

PIERNAS HURTADO, José M. (1900-1901), *Tratado de Hacienda Pública y examen de la española*, Hijos de M.G. Hernández, Madrid, 2 vols.

PRO RUIZ, Juan (1987), “La práctica política de los Gobiernos antiparlamentarios del final de la Década Moderada (1851-1854)”, *Revista de las Cortes Generales*, 12, pp. 7-55.

----- (2005), “Juan Bravo Murillo : el abogado en Hacienda” en COMÍN, Francisco, MARTÍN ACEÑA, Pablo y VALLEJO, Rafael (eds.) *La Hacienda por sus ministros. La etapa liberal de 1845 a 1899*, Prensas Universitarias de Zaragoza, Zaragoza, vol. III, pp. 137-174.

----- (2006), *Bravo Murillo: política de orden en la España liberal*, Síntesis, Madrid.

SALAVERRÍA, Pedro (1864), *Las deudas amortizables y los certificados de cupones. Don Juan Bravo Murillo y la administración de los cinco años*, Madrid.

SANTILLÁN, Ramón (1808-1856), *Memorias*, Banco de España, Madrid, 1996.

----- (1888), *Memoria histórica de las reformas hechas en el sistema general de impuestos de España y de su administración desde 1845 a 1854*, Madrid.

SOCIEDAD LIBRE DE ECONOMÍA POLÍTICA (1863), *Sesiones celebradas en 7, 18 y 27 de mayo y 2 de junio de 1863 para discutir y examinar los obstáculos que se oponen a la reapertura de las bolsas extranjeras para los valores de crédito de España, y los medios más a propósito para conseguirlo*, Madrid.

SERRANO SANZ, José María, “Pedro Salaverría: Cara y Cruz de la Hacienda”, en COMÍN, Francisco, MARTÍN ACEÑA, Pablo y VALLEJO, Rafael (eds.) *La Hacienda a través de sus ministros. La etapa liberal de 1845 a 1899*, Prensas Universitarias de Zaragoza, Zaragoza, pp. 229-261.

STOSKOPF, Nicolás (2011), “La révolution bancaire du Second Empire”, en: http://hal.archives-ouvertes.fr/docs/00/64/82/03/PDF/RA_volution_bancaire.pdf. (Acceso: 08-05-2014)

TEDDE DE LORCA, Pedro (1978), “Las compañías ferroviarias en España (1855-1936)”, en ARTOLA, M. (dir.), *Los ferrocarriles en España: 1844-1943*, Banco de España, Madrid.

TORTELLA CASARES, Gabriel (1982), *Los orígenes del capitalismo en España*, Tecnos, Madrid.

VALLEJO POUSADA, Rafael (2001), *Reforma tributaria y fiscalidad sobre la agricultura en la España liberal, 1845-1900*, Prensas Universitarias de Zaragoza, Zaragoza