

LAS BALANZAS

ESTADISTICAS DE NUESTRO COMERCIO EXTERIOR

I. ADVERTENCIAS PREVIAS

El método seguido por nuestra Administración, para valorar con fines estadísticos las importaciones y las exportaciones, fué alterado fundamentalmente en el año 1930 (1). Se derogó, entonces, el antiguo procedimiento basado en los «precios unitarios», que luego explicaremos, y se estableció el sistema de los «valores declarados».

A las Estadísticas mensuales del último trimestre de 1930 se aplicaron los dos procedimientos de valoración para comparar los resultados obtenidos con el antiguo y el nuevo sistema. Una estimación comparativa de estos resultados fué hecha por la Dirección General de Aduanas (2), señalando algunos errores en las cifras obtenidas por el procedimiento antiguo. Estas apreciaciones promovieron comentarios en la Prensa, donde se expresaban opiniones diversas sobre la bondad de uno u otro método. Funcionarios de la disuelta Sección de Valoraciones del Consejo de Economía Nacional, contestaron a las principales objeciones que se hicieron al sistema derogado y así quedó la cuestión.

Sin embargo, el problema que se planteaba en el fondo de esa polémica

(1) Por Real orden de 22 de marzo de 1930 se dictaron las normas a que había de sujetarse en lo sucesivo la Sección de Estadística de la Dirección General de Aduanas.

(2) En una nota publicada por la Prensa de Madrid el 13 de enero de 1931.

ca merecía un estudio detenido. Porque si las valoraciones de nuestro Comercio Exterior, anteriores a 1930, no merecen confianza, la serie histórica de nuestras Balanzas de Comercio, hasta la citada fecha, nos es totalmente desconocida.

Emprendido por nosotros un análisis crítico de esa serie, pronto advertimos la existencia de importantes errores, así como la fuente o causa originaria de los mismos.

El hecho fundamental, que dió origen a esos errores, se deduce de las siguientes consideraciones: la Legislación española de Aduanas que cubre el período de 1869 a 1930 identificó dos conceptos de «valor» que son esencialmente distintos, a saber: *valor arancelario* y *valor estadístico* (1). El primero es un instrumento elaborado por la Administración aduanera que le sirve para fijar con facilidad y rapidez el valor de una mercancía, cuando esa valoración es necesaria en el ejercicio de algunas de sus funciones; por ejemplo: al exigir un derecho «ad valorem». Con este fin se elaboran anualmente unas tablas de valores oficiales, donde se consigna, para cada partida del Arancel, el «precio oficial» aplicable a la unidad arancelaria en que la partida viene expresada. Es el sistema llamado de los «precios unitarios». No es de necesidad que esos precios o «valores arancelarios», coincidan con los precios o valores verdaderos de las mercancías. Al contrario; el interés de la Administración no consiste en que ese «valor oficial» coincida con el precio real de la mercancía, sino con la política arancelaria que convenga aplicarle. Porque toda alteración del valor arancelario supone una alteración del derecho, *directamente* cuando éste es «ad valorem», e *indirectamente* cuando el derecho es «específico», pues para fijar la tarifa específica, lo que ha de pagar cada unidad (kilo, tonelada, objeto, etc.) se toma como base el promedio de los «precios oficiales» con que figura la mercancía en las tablas de valores de los años anteriores. Vemos así cómo la Administración aduanera, sin necesidad de reformar los Aranceles, cuestión siempre compleja y delicada, dispone, con la manipulación de los valores «oficiales», de un instrumento para graduar la protección arancelaria. Si alguien culpase a aquella Administración de utilizar valores falseados a sabiendas, alegraría que cumplía así una de sus más importantes funciones en defensa de los intereses nacionales y la justificación sería evidéntísima.

Lo que no está justificado, en manera alguna, es que ese «valor arancelario», totalmente desconectado de la realidad, se le considerase también como «valor estadístico», es decir, que se valoraran con él las expor-

(1) El Real decreto de 12 de enero de 1925, primera disposición legal que distingue, sólo en algunos casos, los dos conceptos de valor, dejó intacto el fondo de la cuestión, o de la confusión.

taciones e importaciones registradas con el fin de establecer la Balanza de Comercio, como se hizo en nuestras Estadísticas del Comercio Exterior hasta 1930.

Los errores que afectan a la serie histórica de nuestras Balanzas de Comercio, provienen, pues, de haber aplicado el «valor arancelario» como si fuese «valor estadístico», o sea de haber identificado el valor que cumple su finalidad en tanto que es falseado, con el que cumple la suya en tanto que es verdadero.

II. LA POLÍTICA ARANCELARIA Y LAS VALORACIONES ¹⁾

La Ley de Presupuestos de 30 de junio-1.º de julio de 1869 contiene, en el Apéndice letra C, unas Bases para la reforma del Arancel de Aduanas que establecieron el sistema de valoraciones del Comercio Exterior vigente hasta 1930, pues las disposiciones numerosísimas que posteriormente lo desarrollaron y completaron no introdujeron ninguna alteración esencial en las características fundamentales del mismo.

La Base 10 del mencionado Apéndice dice: «Se crea una Comisión de Valoraciones, cuyo objeto es formar y publicar anualmente tablas de los precios medios de las mercancías durante el año, tomando en cuenta la Administración cuantas observaciones hagan sobre ellas, los comerciantes e industriales. Estas tablas servirán para ajustar la cuenta de los valores en la Estadística».

Muy pronto veremos qué clase de «observaciones» hicieron los comerciantes e industriales a los precios que servían luego «para ajustar la cuenta de los valores en la Estadística».

La Comisión de Valoraciones creada en 1869 fué disuelta por Real decreto de diciembre de 1876, el cual creó a su vez la Junta Consultiva de Aranceles y Valoraciones. Desde esta fecha hasta 1930 esta Junta fué disuelta ocho veces y recreada en idéntica forma otras ocho por la Penélope administrativa (1).

(1) En nuestro trabajo «Historia y crítica de los valores de nuestra Balanza de Comercio», publicado en *Moneda y Crédito*, Madrid, marzo de 1943, analizamos los errores técnicos del sistema, procedentes de las dificultades para la recopilación de los datos necesarios y de las manipulaciones aritméticas que requiere la elaboración de los precios unitarios.

(1) Real decreto de 30 de junio de 1882; suprime la Junta Consultiva de Aranceles y Valoraciones y crea la Junta de Aranceles y Valoraciones. Real orden de 18 de diciembre del mismo año; publica el Reglamento de la Junta. Real decreto de 16 de agosto de 1895; suprime la Junta y crea el Consejo de Aduanas y Aranceles, con una Sección de Valoraciones. Real decreto de 1.º febrero 1898; vuelve a crear la Junta de

Pero a través de estos cambios lo esencial de la organización quedó intacto. Sus reglamentos constitutivos nos informan de que los precios unitarios de las Partidas del Arancel se determinan por medio de propuestas, contrapropuestas, dictámenes, votos particulares, etc., etc., los cuales se discuten primero y se aprueban por votación después. Todo está perfectamente detallado en los reglamentos (2). Pero al considerar esa asamblea, donde se enfrentaban «proteccionistas» y «librecambistas», comerciantes e industriales, interesados todos en los Aranceles y que conocían la influencia que sobre ellos ejercen las valoraciones que iban a fijar, por disposición de la Ley, es inevitable el que uno se plantee la cuestión de qué significan las cifras obtenidas de ese modo, si esos números representan cantidades u opiniones, si se establecen por cálculo o por discusión, si esas cifras son resultado de operaciones aritméticas o de combinaciones políticas.

La valoración política

Casi todas las luchas políticas del siglo pasado tuvieron su repercusión arancelaria. Muchas disputas de aquella época, envueltas en vana y retórica palabrería, estarían desprovistas de todo contenido sustancial si no viniese a dárselo, a veces, la Política arancelaria con su hondo problema económico latente. El historiador de una interesante institución económica escribe lo siguiente: «...la mina que unos y otros venían hace años cargando, estalló ruidosamente, volando el Trono de Isabel II. Y dimos en las Juntas revolucionarias de siempre. Estas seguidamente se enzarzaban en los derechos de aduana. La de Cádiz, que fué la primera, acordó, por sí y ante sí, la rebaja de un 33 y 1/3 por 100 en todos los derechos del arancel, imitándola varias otras provincias, incluso la Suprema Junta de Madrid...» (3).

En torno a la cuestión arancelaria se concentró muchas veces el interés político del momento. Pero los aranceles y las valoraciones tienen, como

Aranceles y Valoraciones. Real decreto de 8 junio 1917; derogando el anterior y reorganizando la Junta. Real decreto de 2 enero 1919; nueva reorganización. Real decreto-ley de 8 marzo 1924; creando el Consejo de la Economía Nacional. Suprime la Junta de Aranceles y Valoraciones y dispone que sus servicios pasen a las dos Secciones del mismo denominadas de Aranceles y de Valoraciones. Real decreto de 21 marzo 1930; dispone que los servicios de Estadística pasen, como Sección, a la Dirección General de Aduanas.

(2) La Real orden de 24 noviembre 1882 publica el primer Reglamento de la Junta de Aranceles y Valoraciones. El artículo 21 dice que los acuerdos serán por mayoría de votos. El voto del Presidente será decisivo en caso de empate.

(3) GUILLERMO GRAELL: *Historia del Fomento del Trabajo Nacional*. Barcelona, 1911, página 283.

sabemos, por su propia naturaleza, una conexión íntima (1). Antes de 1869 la valoración no intervenía más que en el momento de elaborar un Arancel, como fundamento de las nuevas cuotas. Las valoraciones tenían, pues, el mismo período de vigencia que los Aranceles, y dentro de él permanecían invariables. Pero un escrito dirigido al Capitán General de Cataluña con fecha 12 de octubre de 1852, por la Corporación de Fábricas de Barcelona, contiene, entre otras cosas, lo siguiente: «...se anuncia hoy un nuevo proyecto de decreto redactado por la Dirección General de Aduanas, sometido ya a informe de la Junta de Aranceles, sobre el cual suplica esta Corporación fije V. E. su atención y preste su eficaz apoyo, a fin de que el Gobierno de S. M., bajo ningún concepto, dé su asentimiento a lo que propone la Dirección de Aduanas. Según esta nueva disposición deberían revisarse anualmente los valores de los géneros a fin de reformar, con arreglo a ellos, los derechos del Arancel: de este modo podría la Dirección cada año resolver la cuantía del derecho y variar las tarifas, o lo que es lo mismo, redactar cada año un arancel. Este Proyecto... ha producido una alarma y desconsuelo generales, porque es de peor índole que cuantos se hayan concedido en contra de la producción nacional y del comercio.» (2).

Esta práctica de la valoración anual no fué introducida hasta 1869. El Apéndice, letra C, a la Ley de Presupuestos de ese año contiene las Bases de la reforma arancelaria y la Base 10, como hemos indicado, creó la Comisión de Valoraciones, con la misión de publicar todos los años las tablas de valores oficiales.

Resulta ahora fácil de comprender por qué la lucha política arancelaria se concentró sobre la Comisión que había de elaborar las tablas de valores oficiales. En un comunicado que obra en la documentación del *Fomento de la Producción Española*, una de las instituciones precursoras del *Fomento del Trabajo Nacional*, se dice: «Con fecha 15 del actual (marzo de 1881) participan a este Centro los señores..., Vocales de la Junta de Aranceles y Valoraciones, que después de ocho sesiones pasadas en interminable discusión, y en las que ha dominado una pasión y un encono inconcebibles... fué aprobado el dictamen de la mayoría... dando preferencia a las notas de *precios* facilitadas por las casas importadoras; en cuya virtud, considerando los expresados Vocales inútil su permanencia en la Junta... y obedeciendo a un sentimiento de dignidad habían acordado

(1) Todos los tratadistas mencionan este hecho. «The official valuation is a disguised rate». (DE HAAS: *The Practice of Foreign Trade*, pág. 54.) «Administrative Protektionismus» llama al procedimiento WALTER GREIFF en su obra *Die neuen Methoden der Handelspolitik*. Berlín, 1934, pág. 10.

(2) GRAELL, ob. cit., pág. 229

unánimemente presentar la dimisión de Vocales de la indicada Junta de Valoraciones...» (1).

Así fué como las cifras de los valores consignados en nuestras Estadísticas del Comercio Exterior fueron sensibles a las diferencias de criterio de las personas encargadas de establecerlas. Política proteccionista significaba alza de valoraciones y Política librecambista, rebaja de las mismas.

Primeras luchas arancelarias. Su influencia sobre los valores

El estatuto arancelario tradicional prohibía, absolutamente, la importación de todos los artículos que pudiesen concurrir con los de fabricación nacional. Lo que no pudo prohibir fué la introducción de ideas librecambistas, importadas de Inglaterra por los emigrados políticos (Flórez Estrada, Mendizábal, Salamanca, etc.). El decenio 1841-1850 fué de gran actividad político-arancelaria. El Arancel del 41 y las modificaciones del 44 y 45 comenzaron a suprimir prohibiciones de importación. El Arancel de 1849, publicado por el Gobierno de Narváez, aunque redujo más todavía las prohibiciones, no fué, en modo alguno, un Arancel «liberal». La explicación es ésta: los proteccionistas, dándose cuenta de que las prohibiciones eran impopulares, renunciaron a ellas, para utilizar otra arma no menos eficaz, pero sí mucho menos visible: la valoración. Los resultados conseguidos con ella en la lucha en torno a los Aranceles de 1849, fueron apreciados así: «Tal fué el remate de esa verdadera epopeya en que las Corporaciones económicas de Cataluña defendieron su bandera con una tenacidad, energía e inteligencia admirables. La sustitución de los aforos «ad valorem» por otros genéricos, y las *valoraciones altas* fueron para ellas preciosas conquistas» (1).

1862. Gobierno O'Donnell; Partido «Unión Liberal». El 29 de noviembre aparece un Arancel en la «Gaceta» cuya publicación se justifica por la *exageración de los valores* que atribuía a las mercancías el Arancel del 49.

1869. La revolución en el Poder. Arancel francamente librecambista. Se instituyen las Tablas anuales de valoración oficial. No nos ha sido posible estudiar directamente en documentos oficiales cómo fué utilizada el arma arancelaria de la valoración en manos de aquellos liberales «rabiosos», porque las Estadísticas de aquella época, aunque aplicaban los valores oficiales unitarios no los consignaban en una columna aparte, como se hizo después, y las Tablas de aquellos años son inencontrables. Pero hemos lo-

(1) GRAELL, ob. cit., págs. 344 y 345.

(1) GRAELL, ob. cit., pág. 219. (El subrayado es nuestro.)

grado esta muestra interesantísima. Un historiador arancelario que estudió los archivos de Barcelona, muy ricos en documentación sobre esta materia, dice: «...dejándose sentir los efectos de la reducción intensamente operada en las valoraciones, que en 1874 alcanzaba ya a más del 30 por 100, la importación fué más del doble... Antes de 1875 nunca las importaciones de tejidos de lana habían llegado a 86 toneladas, pero en el año siguiente se cifró en 168, casi el doble.» (2) Pero la reducción fué, en realidad, bastante mayor de lo que se estima en el pasaje anterior, porque mientras se operaba esa baja en los valores oficiales de importación los precios oro de los artículos de mercado internacional estaban subiendo, por hallarse la economía mundial en coyuntura de alza, como lo prueba el índice de Sauerbeck de aquellos años.

AÑO	INDICE
1870.....	96
1871.....	100
1872.....	109
1873.....	111

Pero, aunque no disponemos de las tablas de aquella época, para apreciar directamente en ellas la disminución de los valores unitarios, nos suministran, sin embargo, una prueba irrecusable del hecho las estadísticas oficiales de entonces. He aquí un resumen del Comercio Exterior de aquellos años:

AÑO	EXPORTACIÓN (Millones de pesetas)	IMPORTACIÓN (Millones de pesetas)	DIFERENCIA
1869	266'5	442'2	- 175'7
1870	399'5	521'9	- 122'4
1871	442'3	569'0	- 126'7
1872	510'3	526'5	- 16'2
1873	588'1	532'1	+ 56'0

Estas cifras expresan el hecho con elocuencia notable; porque nos dicen que con un arancel casi librecambista, o que rebajó considerablemente los derechos de importación, lo que ocasionó, como era de esperar, un aumento del volumen de ésta hasta llegar a ser el doble para algunos artículos, como hemos dicho antes, se produjo, sin embargo, el hecho insólito de reducirse progresivamente el déficit del Comercio Exterior hasta

(2) M. Pucés: *Cómo triunfó el Proteccionismo en España*, Barcelona, 1931, pág. 215.

el punto de hacerse superávit en 1873. Pero esta reducción fué puramente «oficial» o imaginaria, pues se produjo como consecuencia de la gran rebaja de los valores de la importación, o sea, por haberse «desinflado» el pasivo de la Balanza de Comercio oficial.

La influencia de la política liberal sobre las valoraciones no ofrece, pues, ninguna duda.

Después de este período de luchas el proteccionismo comienza de nuevo a triunfar y acaba por imponerse definitivamente. Pero lo ocurrido en la última época, por afectar ya a las estadísticas que aun hoy es indispensable consultar, merece un estudio aparte.

La última época

La doctrina canovista, que forjó, en cierto modo, el espíritu político de la Restauración, impuso también una orientación arancelaria, que el propio Cánovas explicó en un ensayo interesantísimo: «De cómo he venido yo a ser doctrinalmente proteccionista» (1).

Estas ideas comenzaron a plasmarse en el Arancel de 1892, que inició la protección agraria y reforzó considerablemente la industrial. El proteccionismo triunfante caracterizó a toda la época última que termina, para nuestros propósitos, en 1930.

La influencia de esa política sobre las valoraciones es fácil de prever.

Comparando las Tablas de valores de 1898 con las de 1913 sólo se advierte en estas últimas un alza moderada, que podría muy bien justificarse por el alza real de precios. En realidad significa un alza muy considerable.

La prima del oro llega a 215 por 100 en 1898; la prima media del mismo año representó el 154 por 100, y en 1913 fué 106,9 por 100. Ahora bien; si en 1913 valía la peseta, aproximadamente, un 50 por 100 más que en 1898, un valor del mismo número de pesetas en uno u otro año significa, en realidad, un valor que en 1913 es un 50 por 100 más alto que en 1898. Dicho de otra manera: los precios del mercado internacional son precios oro; por lo tanto, si entre esos años una mercancía mantuvo estable su precio oro, su valor en pesetas tuvo que ir descendiendo en la misma medida en que la peseta subía con respecto al oro. Ciertamente las mercancías han subido de precio en ese tiempo, pero esa subida, mucho menor que la de nuestra moneda, es la que acusan ya las Tablas del '13, en relación con las del '98, y, por tanto, el alza de nuestra moneda supone una nueva alza, puramente oficial o arancelaria, de los valores.

(1) CÁNOVAS DEL CASTILLO: *Problemas contemporáneos*. Tomo III, pág. 406.

Los valores de las importaciones estaban, pues, «inflados» en 1913. Las Tablas de este año estuvieron en vigor hasta 1920. Las Tablas del 21, 22 y 23 llevaron a tal extremo ese fenómeno de la supervaloración de las importaciones que, como veremos en la Sección siguiente, los déficits del Comercio Exterior de esos años son completamente fantásticos.

La inflación de los valores de importación es un hecho de gran interés para la crítica de nuestras valoraciones. La Administración consideró siempre necesaria esa inflación, pues al exagerar el déficit de la Balanza de Comercio se disponía de un arma, esgrimible contra cualquier país al concertar tratados comerciales. Hasta tal punto fué esto una preocupación de quienes tenían en sus manos las valoraciones, que toda la buena voluntad, puesta por la Sección de Valoraciones del Consejo de la Economía Nacional, para desinflar los valores de importación, fracasó ante el «temor administrativo» de rebajar los déficits de nuestra Balanza. En el Apéndice a este trabajo aparece este hecho con perfecta claridad numérica.

Estos valores de importación exagerados, que pueden justificarse por las necesidades de la política arancelaria, como fueron llevados, sin la menor corrección, a la Estadística del Comercio Exterior, son los principales responsables de que sean completamente imaginarios los enormes déficits que acusa, algunos años, nuestra Balanza de Comercio. Lo veremos en la última Sección de este trabajo.

III. LA VALORACION EN ORO

Un problema no planteado hasta ahora

¿Cuándo comenzaron a expresarse en oro los valores de las estadísticas de nuestro Comercio Exterior? Hasta 1925 no hubo en nuestra legislación de Aduanas más «que valores arancelarios», pues los «estadísticos» no se definieron como independientes hasta ese año (1). Pero como los

(1) Real decreto de 12 de enero de 1925. En la exposición de motivos se dice: «Es de necesidad tener en cuenta que el sistema dispuesto por la Ley de 1906—se refiere a la Ley de Bases arancelarias de ese año—que acaba de citarse, afecta al «valor» que ha de servir de base para la fijación de los derechos «arancelarios», sin referirse a las valoraciones de la «estadística» comercial y que... pueden producir desniveles artificiales entre las importaciones y las exportaciones... De aquí la necesidad de apreciar *separadamente* el valor oficial a los efectos estadísticos...» (El subrayado es nuestro).

El motivo que impulsó a la distinción fué el siguiente: el 8 de marzo de 1924 se firmó el Real decreto-ley creando el Consejo de la Economía Nacional. Entre sus Secciones había una de «Valoraciones» y otra de «Estadística» (art. 15), quedando encargada esta última de formar la del Comercio Exterior (art. 22). Entre las normas que dió ese Real decreto-ley para las valoraciones «arancelarias» había una (art. 21, norma 2.ª) que imponía, en determinados casos, tener en cuenta el coste de producción nacional, para fijar el valor de la mercancía importada. A quienes habían de for-

«valores estadísticos» siguieron siendo los «arancelarios», con una ligera modificación que no afectaba a la esencial naturaleza de éstos, desde el momento que los «valores arancelarios» se expresaron en oro, en oro se expresarían también los valores de la Estadística del Comercio Exterior. Como la valoración arancelaria en oro fué establecida de un modo general por la Ley de Bases arancelarias de 1906 parece evidente que desde esa fecha vengán expresados también en oro los valores que figuran en las Estadísticas de nuestro Comercio Exterior. La cuestión, sin embargo, presenta serias dudas. La «Estadística del Comercio Exterior» del año 1935 trae, en su página 16, un «Resumen comparativo de *Valores* de los Comercios de Importación y Exportación de los años 1900 a 1935». Este resumen se compone de dos series: una de 1900 a 1921 y se expresa en «millones de pesetas» y otra de 1922 a 1935, expresada en «millones de pesetas oro». Según esto, los valores oro comienzan en 1922. Hasta 1906 la cuestión no ofrece duda alguna; pero de 1906 a 1921, ¿está o no valorado en oro nuestro Comercio Exterior? Hay aquí un problema de historia económica y estadística que es indispensable resolver.

Habiéndonos enfrentado nosotros con él varias veces, en el curso de este trabajo, el interés particular que ofrece para el estudio crítico de las valoraciones nos impulsó a intentar su resolución.

Para ello comenzamos por informarnos de los mismos funcionarios encargados de la Estadística del Comercio Exterior.

En la Sección de Estadística de la Dirección General de Aduanas era unánime el criterio de que la valoración en oro comienza en 1922, pero no nos precisaron las normas legales en que apoyaban esa opinión. Por otra parte, antiguos funcionarios especializados en esta materia, que por haber pertenecido a la Sección de Valoraciones del disuelto Consejo de la Economía Nacional intervinieron en la confección y publicación de la Estadística del año 1922, la primera donde se consigna en la «Advertencia»

mar la Estadística del Comercio Exterior les pareció, sin duda, un poco fuerte valorar una mercancía extranjera por el coste de producción nacional, y de ahí la distinción, para este caso, de un valor «estadístico». La cuestión fué resuelta por el mencionado Real decreto de 12 de enero de 1925, cuyo artículo 5.º dispone que «para la confección de la Estadística del Comercio de importación... la Sección de Valoraciones tendrá presente tan sólo el valor de la mercancía extranjera, sin intervención del coste de producción nacional».

Los dos conceptos fueron legalmente diferenciados en el Real decreto-ley de 16 de febrero de 1927, cuyo artículo 80 dice: «La valoración oficial de las mercancías, en la importación, será de dos clases: «estadística» y «arancelaria.» En virtud de este precepto se consigna, por primera vez, en las «Advertencias» a la Estadística del Comercio Exterior de España de 1927: «Los valores que se fijan para la unidad de cada partida... son *valores estadísticos*. Sin embargo, la única diferencia entre el valor «estadístico» y el «arancelario» consiste en prescindir del coste de producción nacional en el primero, cuando interviene en el segundo, continuando en todo lo demás totalmente identificados.

preliminar que «los valores se expresan en pesetas oro», y que por su calidad de viejos funcionarios de Aduanas habían intervenido también en la Estadística de 1906, nos aseguraron que desde ese año, o sea, desde la promulgación de la Ley de Bases Arancelarias, la valoración se hace en oro, siguiendo la norma legal allí contenida.

Pero esta contradicción entre funcionarios tan caracterizados se acusa también en las publicaciones económicas de investigación o información. Podrían ponerse muchos ejemplos. He aquí dos: En la obra *La Crisis exterior de la Peseta* (1) aparece una serie estadística donde los valores plata se extienden hasta el año 23, inclusive; en cambio, en el *Dictamen de la Comisión del Patrón oro* (2) se consigna una serie de valores del Comercio Exterior de 1921 a 1927 en «millones de pesetas», y como la citada Comisión había de saber que en 1925, 26 y 27 no ofrece duda la valoración en oro, por consignarlo las mismas estadísticas en sus «Advertencias», el hecho de que se ponga el año 1921 dentro de una serie homogénea de valores indica que para quienes elaboraron aquel dictamen la valoración en oro venía haciéndose con anterioridad a 1922.

¿Qué ha ocurrido en los años 1906 y 1922 para que ofrezca duda cuando comienzan los valores oro en nuestra Estadística del Comercio Exterior? La contestación a esta pregunta nos llevará a la solución de cómo se ha valorado el Comercio Exterior entre esas dos fechas.

La Valoración en los años 1906 y 1922.

La Ley de Bases Arancelarias de 20 de marzo de 1906 dice en su Base 4.ª, Apartado H: «El valor que servirá de base para fijar los derechos será el promedio del que las mercancías hayan tenido durante el último trienio al llegar a la frontera o puerto español, después de agregar al de factura los gastos de transporte, seguro y comisión, haciéndose la valoración en oro». Ese valor promedio «que las mercancías hayan tenido durante el último trienio» quiere decir, y así se ha interpretado y aplicado siempre, que lo que se promedia son los valores oficiales de las Tablas de los tres últimos años. Ahora bien; puede haber la duda de que los valores de las Tablas se siguiesen calculando en plata y que una vez obtenido el promedio se redujese éste a oro para fijar el derecho correspondiente; o bien que se calculasen en oro directamente los valores de las Tablas. La primera interpretación es errónea, pues de no ser así los valores arancelarios se expresarían en oro y los de las Tablas en plata, cuando los de éstas fue-

(1) S. CANALS: *La Crisis exterior de la Peseta*. Madrid, 1930, pág. 42.

(2) Madrid, 1929, pág. 84.

ron siempre valores oficiales arancelarios. Esto último es algo que no puede ofrecer la menor duda ; pero si la ofreciere diremos que la Sección de Valoraciones del Consejo de la E. N., que procuró dar a sus actividades precisión y rigor, a partir de 1924, sin haber nuevas disposiciones legales sobre ello, cambió la denominación de «Tablas de Valores oficiales» por «Tablas de Valores oficiales arancelarios».

Pero la interpretación dada al precepto legal fué la otra, o sea, para la revisión arancelaria, los valores deben expresarse en oro, pero no los de las Tablas. Las de 1906 tienen dos columnas ; la primera dice : «Valores para el arancel vigente» y en una nota al pie se advierte : «Los Valores son los fijados en oro para la revisión arancelaria de 1906» ; la segunda columna dice : «Valores para el año 1906», y en la nota «Los valores de esta columna son en pesetas plata». En las Tablas de los años sucesivos no se hace advertencia alguna sobre si son en oro o en plata ; pero las de 1907 traen también doble columna, una para 1906 y otra para 1907, y como la primera reproduce la de plata de ese año, mientras la segunda es esa misma ligeramente modificada, resulta que los valores son expresados en plata en esas Tablas y en las sucesivas hasta 1921.

Para 1922 hay, en realidad, dos Tablas de valores oficiales : unas publicadas en 1924 y otras, unidas a las de 1923, publicadas en 1925, las cuales traen, a doble columna, los valores de los dos años. La columna correspondiente a 1922 reproduce exactamente los valores de la Tabla de ese año, pero con la importantísima novedad de poner «pesetas oro». Este cambio no obedeció a ninguna disposición legal sino a que esta última Tabla fué publicada cuando el Consejo de la E. N. comenzaba a imponer su criterio de que los valores se expresaban en oro desde 1906 y así lo hicieron explícito en aquellas Tablas y en todas las sucesivas.

En resumen : el que se consideren expresados en oro los valores, a partir de 1922, *no obedece a ningún cambio introducido ese año en la valoración, sino, sencillamente, a poner «pesetas oro» en una columna que reproducía las mismas cifras de otra donde no se consignaba ese extremo.*

¿En qué unidad están expresados los valores estadísticos?

Para contestar a esta pregunta hay que dividir la serie estadística de nuestro Comercio Exterior en tres periodos : de 1906 a 1921 ; de 1922 a 1927 ; de 1928 en adelante.

Primer periodo.—Es el que ofrece duda. Para unos está valorado en oro ; para otros en plata. Nuestra opinión es que no está valorado en oro ni en plata.

He aquí por qué.

Digamos en primer lugar que la denominada «peseta plata» es la moneda legal corriente, cuyo valor respecto al oro viene dado por la «prima del oro». Por otra parte, la peseta oro se define así, según nuestro estatuto monetario: 3.100 pesetas oro es lo que vale un kilo de oro de ley, de 900 milésimas; por lo tanto, un kilo de oro fino valdrá 3.444,44... pesetas oro y 100 pesetas oro equivaldrán a 29,032... gramos de oro fino. La prima del oro, o relación entre la peseta oro y la corriente, será el valor en pesetas corrientes de 29,032 gramos de oro fino (1).

Para saber ahora en qué clase de pesetas vienen expresados los valores de la Estadística del Comercio Exterior de un año, vamos a enunciar un principio que nos parece evidente por sí mismo: todas las partidas del Arancel vendrán valoradas en la misma unidad monetaria. Es, en efecto, absurdo pensar que unas partidas vengan valoradas en una clase de pesetas y otras en otra, pues no sería lícito en este caso sumarlas para obtener totales de valores de Importación y de Exportación. Ahora bien, para saber qué relación tiene con el oro la peseta en que se valora un año bastará conocer el «valor oficial» del kilo de oro de ley que den las Tablas. (Hay una partida que se denominaba antes «monedas de oro» y ahora «oro en monedas»). Si el kilo de oro de ley figura en las Tablas con el valor oficial de 3.100 pesetas, esa partida y, según nuestro principio, todas las demás, se expresarán en pesetas oro; si esa partida se valora de tal modo que al precio allí consignado, el valor de 32,258... gramos de oro de ley ó 29,032 de oro fino (100 pesetas oro) es equivalente a la prima del oro, entonces esa partida y todas las demás vendrán valoradas en pesetas plata o corrientes; y si el valor oficial de esa partida no coincide con ninguno de esos valores, la Estadística no estará valorada en oro ni en plata. La unidad monetaria en que se expresan los valores en ella vendrá definida por un valor oro fijado, precisamente, por esa partida «oro en monedas».

Esto es lo que ocurre en las Estadísticas del Comercio Exterior del período que estudiamos ahora. A la partida «Monedas de Oro» se da, desde 1906 hasta 1920, el valor fijo de 320 pesetas el hectogramo, o sea, 3.200 pesetas el kilo. Supone una prima del oro de 103,22. Esos años no están, por lo tanto, valorados en oro; ni lo están tan poco en plata, pues la prima «real», variable como es natural, se mantuvo siempre por encima de ese valor fijo. En el año 1921, último del período que consideramos ahora, se valoró el kilo de oro de ley en 4.000 pesetas, o sea, el oro tuvo una prima de 129 sobre la «peseta estadística», mientras que esa prima osciló, para la peseta corriente, alrededor de 143.

(1) Véase la Real orden de 11 de agosto de 1920.

En resumen : de 1906 a 1921 el Comercio Exterior viene expresado en una unidad monetaria cuyo valor es intermedio entre la peseta oro y la peseta plata o corriente. Esta unidad, que podemos llamar «la peseta estadística del año», valió 0,969 de la peseta oro, de 1906 a 1920; y en 1921 valió 0,775 de la peseta oro y 1,11 de la peseta plata o corriente.

Segundo período.—De 1922 a 1926. Las Tablas y las Estadísticas consignan que los valores se expresan en pesetas oro. Sin embargo, no es así; y esto por razones idénticas a las expuestas antes. En esos años la partida «oro en monedas» se valora de este modo :

1922.....	407	pesetas	hectogramo.
1923.. .. .	407	•	•
1924.....	4.070	•	kilo.
1925.....	4.070	•	•
1926... ..	4.070	•	•
1927.....	4 070	•	•

Pero aquí se plantea, además, otra cuestión. Las Estadísticas de esos años dicen en sus «Advertencias» preliminares, por lo menos las del 22, 25, 26 y 27, que los valores se expresan en «pesetas oro»; pero como un kilo de oro de ley vale 3.100 pesetas oro y esas Estadísticas le asignan un «valor oficial» de 4.070 pesetas oro, tiene uno que hacerse esta pregunta tremenda: ¿Es posible que quienes elaboraron las Estadísticas de esos años ignorasen la naturaleza de la unidad misma en que pretendían valorar? Ciertamente, no es posible; y mucho menos en aquella fecha en que los servicios de valoración y de estadística estaban en manos mucho más expertas que en el período anterior.

Presumimos que la explicación del hecho es ésta: la prima del oro se calculaba, según la Real orden de 11 de agosto de 1920, en esta forma: se determina la cotización media «en el mercado de Londres de 29,032 gramos de oro fino, que es el peso de ese metal contenido en una moneda de 100 pesetas». Esta cotización viene dada en libras; luego se reduce a pesetas por la cotización media de la libra en la Bolsa de Madrid. Se comprende ya que a través de estos promedios es difícil la coincidencia entre el valor legal o teórico del oro y el que resulte de esos cálculos y cotizaciones. Pero la desviación de entrambos tiene que ser aún mucho mayor porque la Hacienda, al fijar la prima oficial del oro, interponía, al parecer, en aquellos cálculos un coeficiente variable, que respondía a especiales conveniencias y que nunca se hizo público.

Tercer período.—De 1928 en adelante, las Tablas ponen como valor del oro 3.100 pesetas; estas pesetas son, pues, auténticas pesetas oro.

En conclusión: hasta 1928 los valores de nuestras importaciones y exportaciones no vienen expresados ni en pesetas oro ni en pesetas plata o corrientes, sino en una unidad arbitraria que hemos llamado «peseta estadística» cuyo valor es menester determinar en cada caso por su relación con el oro.

IV. LOS SALDOS DE LA BALANZA DE COMERCIO

Cuando se cita el saldo del Comercio Exterior de un año; cuando se dice, por ejemplo, que el déficit del año 1923 fué 1.400 millones de pesetas oro, no se sugiere, al punto, motivo alguno para poner en duda la exactitud de esa cifra, pues la causalidad económica del fenómeno es lo bastante compleja para justificar cualquier desviación, aun considerable, de lo que pudiéramos llamar saldo normal o medio. Pero extendamos nuestra consideración y en vez de un año pongamos una década; por ejemplo, la última en que estuvo vigente el sistema de los valores unitarios. Tendríamos la serie siguiente de déficits del Comercio Exterior según las Estadísticas oficiales.

AÑO	DÉFICIT
1921.....	1.271,9 millones de pesetas.
1922	1.399,3 " " oro.
1923.....	1.400,2 " " "
1924.....	1.156,6 " " "
1925.....	864,8 " " "
1926.....	547,9 " " "
1927.	690 2 " " "
1928.....	821,5 " " "
1929.....	624,1 " " "
1930.....	1,7 " " "

Se advierte claramente la tendencia a la reducción de los déficits a partir de 1924, cuando comienza la actuación de la Sección de Valoraciones del Consejo de la E. N. Sumando los déficits del 21 al 24, después de reducir a oro el primero (891,9 millones de pesetas oro), por ser un valor no expresado así «estadísticamente», obtenemos un total de 4.848 millones oro, como saldo negativo de la Balanza de Comercio en cuatro años. Esta

suma es completamente ilusoria, pues un débito tan enorme no pudo haber sido compensado por otros capítulos de nuestra Balanza de Pagos. Consideremos que cuando se pagan al extranjero grandes sumas por deudas, indemnizaciones de guerra, etc., el país deudor tiene que resolver estos dos problemas: 1.º Recaudación en el interior de esas sumas; 2.º Transferencia en divisas extranjeras. El primer problema siempre es soluble, pues depende del poder o energía de un ministro de Hacienda para imponer contribuciones, incautaciones o lo que sea menester; la solución del segundo, la transferencia, no está en manos de ninguna autoridad interior, es imposible muchas veces (las reparaciones alemanas lo demuestran) y es el más dificultoso siempre. La indemnización francesa por la guerra del 70 promovió, por parte de Francia, un pago, en divisas, equivalente a 4.248 millones de francos oro y fué la admiración del mundo que lo realizase en poco más de tres años, incluso con los apoyos financieros del extranjero con que contó. Pues bien, nosotros, de ser cierto ese déficit total de 4.848 millones de pesetas oro, hubiéramos hecho, del 21 al 24, una hazaña mucho mayor, pues nuestra moneda corriente no era oro, y sin darnos cuenta de que la hacíamos.

Los déficits «estadísticos» de nuestro Comercio Exterior de 1921 a 1924, son, pues, imaginarios, lo cual se debe, como hemos dicho ya en otra ocasión, a la exagerada valoración de las importaciones. Pero los posteriores a 1924, aunque reducidos por el criterio valorativo del Consejo de la Economía Nacional, son también exagerados.

En 1928, por ejemplo, nuestro comercio con Alemania, según la Estadística española, fué, en millones de pesetas oro:

Exportación a Alemania	Importación de Alemania	DIFERENCIA
157,7	284,7	- 127,0

Pero según la Estadística alemana, esos valores fueron, en millones de marcos oro:

Exportación a Alemania	Importación de Alemania	DIFERENCIA
280,6	210,7	+ 69,9

Las Estadísticas alemanas están reconocidas universalmente como de las más veraces, así que hemos de admitir el hecho de que los errores de nuestras valoraciones han transformado un superávit real de 69,9 millones de marcos oro, en un déficit «estadístico» de 127 millones de pesetas oro.

No tenemos un gran conocimiento de nuestras Balanzas de Pagos. Para 1931 hay un intento hecho por el Servicio de Estudios del Banco de España. Este documento nos muestra claramente que dentro de lo que podemos llamar *estructura permanente* de esa Balanza, no se pueden admitir, razonablemente, unos déficits continuados en el Comercio Exterior, de las magnitudes registradas oficialmente.

No sólo son, en consecuencia, notoriamente irreales estos déficits de 1.300 y 1.400 millones de pesetas oro anteriores a 1924, sino que también los posteriores de 800, 600 y 500 son difícilmente admisibles.

CONCLUSION

No queremos poner en este escrito el punto final sin decir algunas palabras para mitigar, en lo posible, esa desazón espiritual que dejan siempre las obras de crítica negativa.

Del tema desarrollado aquí pueden sacarse dos conclusiones. Una, que en lo referente a las valoraciones carecemos de datos fidedignos para conocer la historia de nuestro Comercio Exterior con anterioridad a 1930. La otra, que teniendo en cuenta la complejidad enorme del problema y la falta del archivo de la antigua Junta de Aranceles y Valoraciones, donde estaría el material necesario para ello, la reconstrucción de aquella historia será tarea difícilísima o acaso, más bien, imposible.

La primera conclusión es muy cierta; la segunda, no lo es. Alguno de nuestros estudios, no incluido en el presente trabajo, nos ha sugerido un método con el que es posible la revaloración del Comercio Exterior, preciso hasta una razonable exigencia y simplificado hasta llegar a ser hacedero. La estructura de nuestro Comercio Exterior tiene tales características que la gran masa de los valores de importación se concentra en unas pocas partidas del Arancel. Diez de ellas suman el 30 por 100 de la importación, veinte casi la mitad del total. Una exploración de las exportaciones nos ha revelado el mismo fenómeno.

Para revalorar la serie estadística no es necesario, por lo tanto, calcular nuevamente las 1.500 y pico partidas cada año, sino que sólo con 50 ó 60 se llega a un tanto por ciento del valor total que es suficientemente representativo para obtener una gran aproximación. En cuanto al material de

precios reales hay colecciones de revistas y publicaciones oficiales, nacionales y extranjeras, fácilmente asequibles, donde se encuentran informaciones sobre precios, mercuriales, etc., con los datos que se precisan.

Existe, además, la *posibilidad* de una prueba de los resultados que se hallaren. Consiste en la confrontación de los valores obtenidos con los consignados en las estadísticas de aquellos países con los cuales hayamos comerciado y que seguan métodos de valoración más exactos.

Este trabajo va a ser emprendido por la Sección de Economía del Instituto de Estudios Políticos, pensando que lo lento y laborioso de la tarea será compensado ampliamente con el noble deseo de prestar un servicio a la Economía española.

VALENTIN A. ALVAREZ

APENDICE

Al crearse, en 1924, el Consejo de la Economía Nacional, pasó a este organismo el servicio de Estadística del Comercio Exterior. La Sección de Valoraciones del citado Consejo intentó corregir los errores de más bulto que afectaban a los valores. Para conocer esos errores dispuso de la mejor información que existía: el archivo de la antigua Junta de Aranceles y Valoraciones, al cual no hemos podido acudir nosotros por haber quedado, después de la guerra, totalmente inutilizable. Pues bien, la mencionada Sección de Valoraciones comenzó, desde la iniciación de sus tareas, a rebajar los valores de Importación, para realizar su intento de aproximarlos, en lo posible, a la realidad.

Para darse cuenta de cómo actuó aquel organismo, ponemos a continuación los valores de la Importación y Exportación desde el año 1923 (1) hasta 1930, distribuyendo el comercio total en los cuatro grandes grupos corrientes.

VALORES DEL COMERCIO EXTERIOR DE ESPAÑA (EN MILES DE PESETAS)

AÑO	IMPORTACION	EXPORTACION	DIFERENCIA
ANIMALES VIVOS			
1923	32.582	609	— 31.973
1924	14.803	3.639	— 11.164
1925	24.404	3.376	— 21.028
1926	40.472	2.215	— 38.257
1927	26.214	4.460	— 21.754
1928	22.095	2.102	— 19.993
1929	12.589	7.064	— 5.525
1930	8.304	11.036	+ 2.732
PRIMERAS MATERIAS			
1923	874.929	304.045	— 570.884
1924	955.841	393.390	— 562.451
1925	822.894	340.728	— 482.166
1926	781.371	297.336	— 484.035
1927	935.885	475.232	— 460.653
1928	972.978	426.165	— 546.813
1929	847.414	435.592	— 411.822
1930	851.558	376.783	— 474.775

(1) Aunque el antiguo Consejo de la Economía Nacional se creó el año 1924, fué su Sección de Valoraciones la que elaboró las Tablas de valores unitarios para 1923, a causa del retraso con que fueron siempre elaboradas éstas.

AÑO	IMPORTACION	EXPORTACION	DIFERENCIA
ARTICULOS FABRICADOS			
1923	1.584.398	402.020	— 1.182.378
1924	1.497.853	401.246	— 1.096.607
1925	970.181	456.414	— 513.767
1926	961.789	413.591	— 548.198
1927	1.193.246	384.800	— 808.446
1928	1.395.339	387.075	— 1.008.264
1929	1.322.533	472.475	— 850.058
1930	1.207.765	525.847	— 681.918
SUBSTANCIAS ALIMENTICIAS			
1923	431.292	819.060	+ 387.768
1924	476.652	992.235	+ 515.583
1925	426.842	780.484	+ 353.642
1926	364.292	891.505	+ 527.213
1927	420.751	1.022.707	+ 601.956
1928	614.015	1.302.995	+ 688.980
1929	554.186	1.192.905	+ 638.719
1930	379.673	1.386.000	+ 1.006.327

El grupo *Animales vivos* es de saldo negativo, pero aunque con alguna irregularidad se nota una acusada tendencia a la disminución de los déficits, hasta el punto de transformarse, en el año 30, en un ligero superávit. Las *Primeras materias* disminuyen también sus saldos negativos, aunque la tendencia es menos acusada que en el grupo anterior, lo que tiene fácil explicación, como veremos luego. En *Artículos fabricados*, si bien con alguna irregularidad, la disminución de los saldos negativos tiene una tendencia clara y de gran magnitud. En cambio, en *Substancias alimenticias*, grupo de saldos positivos, se acusa notablemente la tendencia al aumento de los mismos.

Este fenómeno de la disminución de los saldos negativos (déficits) y aumento de los positivos (superávits) no obedece a cambios *reales* del Comercio Exterior y es imputable, exclusivamente, al hecho de la *desvalorización* de las importaciones y quizá a una supervalorización de las exportaciones, operada ésta por el Consejo de la Economía Nacional para corregir la exagerada valoración de las primeras, y acaso también al descuido con que siempre se han tratado las segundas. En efecto, para que las variaciones de los saldos obedeciesen a modificaciones reales de los valores y no a manipulaciones operadas sobre éstos, sería necesario que se hubiese producido en aquellos años un importante mejoramiento en nuestra Balanza de Comercio «real», cuyas repercusiones económicas no hubiesen pasado inadvertidas. Pero, en todo caso, la tendencia menos acusada y menos intensa de la disminución de los saldos en el grupo de *Primeras materias*, a que antes hemos

aludido, refuerza nuestra creencia, pues como la supervaloración anterior, que el antiguo Consejo de la Economía Nacional quiso corregir con sus manipulaciones valorativas, obedeció a una política arancelaria mercantilista, que empleó ampliamente la valoración como arma, esta política no pudo actuar, por su propia esencia, en el sentido de dificultar la importación de primeras materias necesarias a nuestra industria; es decir, este grupo sólo había sido moderadamente supervalorado antes, y por eso sólo fué moderadamente desvalorizado después.

Podemos aducir otra prueba, que aunque no es rigurosamente demostrativa, posee un alto valor indiciario para reforzar nuestra afirmación.

Hemos seleccionado con este objeto, dentro de cada grupo, las dos partidas mayores, y para observar las alteraciones de sus valores oficiales construimos un número índice, considerando como 100 la suma de los valores unitarios oficiales, para el año 1924, de las partidas seleccionadas. Así se ha obtenido el cuadro siguiente:

VALORES UNITARIOS OFICIALES DE LAS DOS MAYORES PARTIDAS DE CADA GRUPO DEL COMERCIO ESPAÑOL DE IMPORTACION (P E S E T A S)

PARTIDA NUMERO	1924	1925	1926	1927	1928	1929
ANIMALES VIVOS						
157 Ganado mular de más de 2 años	1.424	840	1.370	1.304	1.304	737
158 Idem íd. hasta 2 años	750	530	900	545	545	435
TOTALES	2.174	1.370	2.270	1.849	1.849	1.172
INDICES,	100	63	104	85	85	54
ARTICULOS FABRICADOS						
729 y 730 a) Automóviles, chasis con motor y automóviles completos hasta el peso de 800 kilogramos	9	6	9	4	4	3,75
729 y 730 b) Idem íd. íd. de más de 800 a 1.200 kgs... ..	9	5	5	5	5	4
TOTALES	18	11	14	9	9	7,75
INDICES,	100	61	78	50	50	43
SUBSTANCIAS ALIMENTICIAS						
1.327 Bacalao y pezpalo.	172	108	108	99	99	101
1.340 a) Maíz destinado a la alimentación o a la ganadería...	30	31	31	23	23	21
TOTALES	202	139	139	122	122	122
INDICES,	100	69	69	60	60	60

Hemos prescindido en estas series de los años 23 y 30 porque, debido al retraso de las valoraciones, las Tablas del 23 se aplicaron al 24 y porque en el año 30, acaso por ser el último de los valores unitarios, no se consiguan éstos en la estadística.

Las alteraciones de valor expresadas por aquellos índices no están justificadas de un modo general por variaciones de los precios reales; son puramente imaginarias. En efecto, el número índice de precios que descendió más entre los de aquellos países de mayor exportación a España fué el inglés y sólo disminuyó, entre el año 24 y el 29, un 18 por 100 y, en cambio, entre los anteriores índices de variación de precios unitarios el que bajó menos, *Substancias alimenticias*, lo hizo en un 40 por 100.

La Sección de Valoraciones del antiguo Consejo de la Economía Nacional actuó de una manera inteligente en la cuestión de las valoraciones estadísticas, como se demuestra por el hecho de que a su propuesta se estableció, por vez primera en nuestra legislación, la distinción entre *valor arancelario* y *valor estadístico* y por las normas acertadas que adoptó para el cumplimiento de su difícil tarea (1). A causa de esto se puede afirmar, sin temor a ser contradichos, que sus desvalorizaciones «imaginarias» obedecieron al deseo de aproximar a la realidad las supervaloraciones exageradas de los años anteriores.

(1) Véase *Consejo de la Economía Nacional*: «Orientación, Trabajos y Organización de la Sección de Valoraciones». Madrid, 1925.