

La crisi financera de 1866 a Catalunya: una revisió*

per Manuel Navas i Carles Sudrià

RESUM:

Aquest treball presenta una nova aproximació a les causes, desenvolupament i conseqüències de la crisi financera que va afectar Barcelona el mes de maig de 1866. S'hi defensa que, tot i la coincidència de la crisi barcelonina amb la que s'havia desfermat a Londres dos dies abans, les raons immediates del trasbals cal cercar-les en la debilitat del sistema financer bastit a partir de 1856 i en el greu desequilibri fiscal de l'Estat. Una altra raó, més de fons, es trobaria en la mateixa força de l'embranchida inversora d'aquells anys, que va esgotar les reserves d'estalvi existents i va provocar en el mercat financer una tensió insostenible. Les conseqüències immediates van ser la desaparició d'un bon nombre d'entitats de crèdit i la recuperació de l'hegemonia financera per part del Banc de Barcelona, en un entorn d'atonía econòmica general.

PARAULES CLAU:

Crisi financera, mercat financer, entitats de crèdit, Barcelona, 1866.

ABSTRACT:

This paper offers a new approach to the causes and consequences of the financial crisis that occurred in Barcelona in May 1866. Despite the coincidence with a financial breakdown in London two days earlier, we maintain that the immediate causes of the Barcelona crash are to be found in the weakness of the financial system erected in 1856 and the fiscal distress of the State. A further, deeper, reason might be the strength itself of the investment surge of those years, which exhausted accumulated savings and brought an unbearable tension to the financial market. The consequences of the crisis were the disappearance of several banking houses and the restoration of the Banc de Barcelona's hegemony, in a context of general economic stagnation.

KEY WORDS:

Financial crisis, financial market, banking, Barcelona, 1866.

* Aquest article s'ha realitzat en el marc d'un projecte de recerca finançat pel Ministeri d'Educació i Ciència (SEJ 2005 - 02869 / ECON) i d'un grup de recerca consolidat de la Generalitat de Catalunya (SGR2005-00854). Hem d'agrair als nostres companys Lluís Castañeda, Pere Pascual i Yolanda Blasco els seus comentaris i la utilització de materials obtinguts de forma conjunta.

Introducció

La crisi financera que va tenir el seu punt culminant a Barcelona el maig de 1866 va ser, segurament, la més intensa i transcendent de les sofertes per l'economia catalana durant el segle XIX. A Catalunya, com a tots els països que avançaven cap al capitalisme, n'hi hagué d'altres: el 1848; el 1883; el 1890; etc., però cap d'elles va marcar de la mateixa manera l'evolució del sistema financer en el seu conjunt ni va tenir repercussions tan fondes en la dinàmica econòmica general. De fet, podem afirmar sense perill d'exagerar que l'ensulsiada de 1866 (són paraules de Jaume Vicens) va posar punt i final a una fase de gran expansió financera i econòmica i en va obrir una altra d'incerteses que havia de durar fins a l'arrelament de Restauració.

La crisi barcelonina de 1866 es va produir de forma gairebé simultània a la fallida, a Londres, d'una important casa de banca i després d'un període de fortes tensions financeres tant a Espanya com a les principals places financeres d'Europa. Per això l'anàlisi dels esdeveniments succeïts a Barcelona no es pot fer sense atendre a la conjuntura financera espanyola i internacional. Ningú no dubta, d'altra banda, que els efectes de la crisi de 1866 van anar molt més enllà de l'àmbit econòmic i que fou un factor determinant de la llarga agonia final del règim moderat, al que posaria fi la Revolució de Setembre de 1868.

Malgrat la rellevància del tema, el coneixement que tenim de l'episodi és encara molt limitat. Els estudis clàssics de Vicens i Sardà en fan referència,¹ i disposem de diverses interpretacions modernes dins de panoràmiques més generals,² però l'únic estudi dedicat específicament al tema el constitueixen els dos treballs que hi va dedicar Nicolás Sánchez-Albornoz fa més de trenta anys.³

En general aquests estudis abonen una interpretació que combina els factors de caràcter intern, específics de Catalunya o d'Espanya (esgotament del mercat financer, fallida dels ferrocarrils, insolvència de l'Estat) amb el paper de la crisi

1. J. VICENS VIVES i M. LLORENS, *Industrials i polítics dels segle XIX*, Barcelona, Vicens-Vives, 1958, 98-100; J. SARDÀ, «La política monetaria y las fluctuaciones de la economía española en el siglo XIX», J. SARDÀ, *Escritos [1948-1980]*, Madrid, Banco de España, 1987, 150-151.

2. G. TORTELLA, *Los orígenes del capitalismo en España*, Madrid, Tecnos, 1973, 279 i següents. C. SUDRIÀ, «Desarrollo industrial y subdesarrollo bancario en Cataluña, 1844-1950», *Investigaciones Económicas* 18, 1982, 137-143; P. PASCUAL, *Agricultura i industrialització a la Catalunya del segle XIX. Formació i desestructuració d'un sistema econòmic*. Barcelona, Crítica, 1990, 261-292; X. TAFUNELL, «Banca i mercat de capitals, 1866-1914», J. NADAL, J. MALUQUER DE MOTES, C. SUDRIÀ i F. CABANA, (dirs.), *Història Econòmica de la Catalunya contemporània. s. XIX. 3. Indústria, transports i finances*. Barcelona, Enciclopèdia Catalana, 1991, 379-385; C. SUDRIÀ i P. PASCUAL, «Financing a Railway Mania. Capital Formation and the Demand for Money in Catalonia, 1840-66», *Financial History Review* 6 (2), 1999, 127-145; P. PASCUAL y C. SUDRIÀ, «Industrialización, desarrollo financiero y oferta monetaria en Barcelona a mediados del siglo XIX». *Investigaciones de Historia Económica*, 2008, 12, 45-77.

3. N. SÁNCHEZ-ALBORNOZ, «La crisis de 1866 en Barcelona (notas para su estudio)», *Homenaje a D. Ramón Carande*, Madrid, 1962, vol. II, 421-436; N. SÁNCHEZ-ALBORNOZ, *España hace un siglo: una economía dual*, Madrid, Alianza, 1977, capítol 7.

londinenca com a detonant d'una situació ja molt deteriorada. La pretensió d'aquest treball no és discutir aquestes interpretacions, sinó més aviat oferir de forma ordenada l'evidència que s'ha pogut obtenir sobre el desenvolupament dels fets i sobre els diversos factors que hi van poder tenir alguna incidència. Es tracta, doncs, de posar les bases per a una nova anàlisi, que —a parer nostre— s'haurà de fer en el marc de les noves recerques sobre les crisis financeres que s'han desenvolupat en els darrers anys.

El treball s'estructura en tres apartats a més d'aquesta introducció. En el primer es presenta la nova configuració que va adoptar el sistema bancari i financer català després de les lleis progressistes de 1856 i s'analitza el seu funcionament fins a les primeres manifestacions de la crisi, a mitjan 1864. El segon apartat és el dedicat específicament al procés que va portar a la crisi i al seu esclat i conseqüències immediates. Unes conclusions en què es plantegen noves hipòtesis de treball clouen l'article.

*El sistema financer català en l'època de la gran expansió*⁴

Com dèiem més amunt, la crisi de maig de 1866 va posar el punt i final efectiu a la vigència d'un sistema financer que, sorgit de la reforma progressista de 1856, va ser protagonista destacat d'un període d'enorme expansió financera i econòmica. Per comprendre, doncs, l'abast i la pròpia dinàmica de la crisi cal que fem esment a les característiques del sistema al que va posar fi.

L'arribada al poder del partit progressista el juliol de 1854 —gràcies a una revolta popular i a un aixecament militar— va obrir immediatament l'esperança de canvis importants en el marc legal en què es desenvolupava l'economia espanyola. La dècada moderada s'havia caracteritzat per l'adopció de mesures restrictives en tots els àmbits econòmics i molt en especial en les activitats financeres i en la constitució de societats mercantils. Les autoritzacions concedides el 1844 per a crear nous bancs d'emissió a Barcelona, Madrid i Cadis no només no van ampliar-se a d'altres ciutats que ho van sol·licitar, sinó que el 1849 el Govern va imposar de forma efectiva estrictes limitacions a la capacitat d'emetre bitllets i va intentar —sense èxit— reinstaurar el monopoli d'emissió. Les limitacions imposades al desenvolupament de les activitats financeres van començar a generar tensions a partir de 1852, arran de la revifalla de les inversions ferroviàries i industrials.⁵

4. Una visió més detallada de l'evolució del sistema financer català en aquests anys a C. SUDRIÀ, «Comerç, finances i indústria en els inicis de la industrialització catalana, 1808-1868», *Barcelona Quaderns d'Història* 11, 2004, 9-38; i, també, SUDRIÀ, «Desarrollo...», 137-143.

5. Després de la constitució de la companyia del ferrocarril de Mataró, el 1845, no va haver-hi noves societats ferroviàries fins a la formació de la companyia de Granollers el 1850. Les obres d'aquesta línia, però, no van començar fins al 1852, el mateix any en què es van constituir les companyies dels ferrocarrils del Centre (Martorell) i de Saragossa. P. PASCUAL, *Los caminos de la era industrial. La construcción y financiación de la Red Ferroviaria Catalana (1843-1898)*, Barcelona, Universitat de Barcelona / Fundación de los Ferrocarriles Españoles, 1999, 68-85.

El tipus d'interès va augmentar, les restriccions imposades a l'emissió de bitllets feien multiplicar el volum dels comptes corrents oberts al Banc de Barcelona i l'ús de talons i hom explicava que en algunes transaccions s'admetien com a bitllets simples reconeixements de dipòsit emesos pels canvistes de moneda de la ciutat.

La nova legislació va trigar a ser aprovada. De fet no va superar el vot de les Corts fins el gener de 1856. La reforma del sistema financer es va concretar en dues lleis: la Llei de Bancs d'Emissió i la Llei de Societats de Crèdit. La primera d'aquestes lleis permetia la creació de bancs d'emissió en aquelles províncies en les quals no n'hi hagués i autoritzava al Banc d'Espanya a obrir sucursals allí on no sorgís un banc d'iniciativa local. La segona llei, la de Societats de Crèdit, autoritzava la creació d'aquestes entitats que havien de tenir com a objectiu bàsic el finançament a llarg termini de les activitats industrials i dels ferrocarrils, tot i que tenien permesa una llarga sèrie d'operacions. Bé que feta a mida per facilitar l'entrada a Espanya de diversos grups financers francesos embrancats en la construcció dels ferrocarrils, la nova Llei seria ben aviat aprofitada per industrials i banquers del país per crear societats de crèdit arreu del territori. En el seu moment àlgid, 1864-1865, n'hi hauria trenta-cinc a tota Espanya.

És important precisar les condicions que la llei imposava a les emissions d'obligacions de les societats de crèdit. Segons l'article 7, es podien emetre obligacions amb venciment més enllà de trenta dies i menys d'un any, però l'import de les que hi hagués en circulació més el dels dipòsits i comptes corrents no podia superar el doble del capital efectiu de la societat. Aquesta mena d'obligacions tan a curt termini podien acabar circulant com a bitllets, i així es va denunciar a la discussió a les Corts del projecte, sense que s'hi introduïssin canvis.⁶ Les grans societats de crèdit madrilenyes no van fer ús d'aquest instrument financer, però moltes de les altres —incloses les catalanes— sí ho van fer, donant lloc a enfrontaments i conflictes amb els bancs emissors autoritzats.

A Catalunya, la nova regulació i, en general, el nou ambient favorable als negocis va donar lloc a l'aparició d'una desena de noves entitats de crèdit en forma de societat per accions, cinc de manera immediata (1855-1856) i cinc més durant el decenni següent. De les cinc primeres, tres es van acollir a la Llei de Societats de Crèdit i dues més a la legislació general de societats anònimes. Les societats de crèdit van ser la Societat Catalana General de Crèdit, el Crèdit Mobiliari Barcelonès, i la Unió Comercial. Les entitats acollides a la llei general, la Caixa Barcelonesa de Descomptes i Préstecs i la Caixa Catalana Mercantil i Industrial.

La Catalana General de Crèdit va ser, durant aquests anys, una peça fonamental en l'engranatge que va fer possible la construcció de la xarxa catalana de ferrocarrils. Ho va ser de forma directa, en invertir quantitats molt considerables en valors ferroviaris i fer-se càrrec de la construcció d'alguns trams, i de forma indi-

6. TORTELLA, *Los orígenes...*, 61-62.

recta, amb la seva tasca de col·locació entre el públic d'accions i obligacions de ferrocarrils. Les seves operacions van vincular-la a gairebé totes les companyies catalanes, tot i que el paper més determinant el va jugar en el cas de la companyies dels ferrocarrils de Barcelona a Saragossa i de Barcelona a Granollers i Girona. Les activitats de la Catalana en aquest àmbit han estat exhaustivament estudiades per Pere Pascual i no té cas exposar-les aquí.⁷

El Crèdit Mobiliari i la Unió Comercial, pel seu costat, constitueixen intents fallits de bancs de negocis diversificats. En el cas del Crèdit Mobiliari, els errors van ser diversos i demostren l'existència d'una gestió deficient. L'entitat va entrar en un complicada combinació financera que tenia per finalitat explotar una respectable extensió de boscos situats a Astúries. El resultat final del negoci va ser del tot negatiu. Mai no es va aconseguir extreure ni una tona de fusta.⁸ Tampoc no li van anar bé al Crèdit les seves incursions en el camp de les obres públiques. En l'àmbit ferroviari va intervenir en el complicat afer del Ferrocarril de Barcelona a Tarragona, en el qual després d'anys de polèmiques només va aconseguir recuperar els diners invertits, però no els beneficis que esperava.⁹ Una cosa semblant va ocórrer amb els drets adquirits per realitzar unes obres al Port de Barcelona que mai no es van arribar a començar.¹⁰ Els anys següents, la situació no va millorar. Finalment, els accionistes van perdre la paciència i, el 1864, la Junta General va destituir la directiva i va iniciar un procés d'aclariment de comptes que va conduir a l'aflorament de notables pèrdues. En aquest cas, la crisi de maig de 1866, de la que parlarem més avall, va venir a precipitar un final que es veia venir. La Unió Comercial va liquidar el 1859 arrossegada per una sèrie de negocis fallits, en l'àmbit de les assegurances i la construcció de canals.

Les caixes de gir i banca presenten unes característiques ben diferents. El seu objectiu era el descompte i el crèdit a curt termini. Des d'aquesta perspectiva feien la competència directa al Banc de Barcelona. La Caixa Barcelonesa troba els seus orígens el 1853 en una societat anomenada Societat de Foment Nacional que el 1854 va prendre el seu nom definitiu. Va ser autoritzada pel Govern el juny de 1855 com a societat anònima ordinària acollida al Ministeri de Foment. Es va dedicar essencialment al descompte sobre firmes (lletres i pagarés). Els recursos els obtenia dels comptes corrents amb interès i de l'emissió d'obligacions a curt termini i de talons i d'ordres de pagament que circulaven de fet com a numerari. El 1859 els recursos propis significaven només el 10 per cent dels recursos totals, la proporció més baixa entre totes les entitats de crèdit barcelonines. Com veurem més avall, quan va esclatar la crisi va quedar clar que una

7. PASCUAL, *Los caminos...*, primera part.

8. Informació detallada sobre aquest desgraciat negoci al plet conservat a Arxiu de la Corona d'Aragó (ACA), Tribunal de Comerç, lligall 2.034.

9. PASCUAL, *Los caminos...*, 140-157.

10. Un inspector del Ministeri ja assenyalava el 1859 que «la situación de esta sociedad es poco satisfactoria. Muchas de las partidas que forman su activo son imaginarias y otras de muy difícil y dudosa realización». Archivo Histórico Nacional (AHN), Hacienda, lligall 429-1.

part molt important dels préstecs s'havia concedit als propis directius de l'entitat en condicions que van abocar a una liquidació escandalosa.

La Caixa Catalana sembla haver tingut una gestió més ortodoxa. Va néixer el novembre de 1856 amb finalitat i organització semblants al de l'altra caixa. El seu capital efectiu, però, era molt superior, la qual cosa —conjuntament amb un forta política de captació de comptes corrents remunerades— la va situar en el segon lloc de la ciutat pel que fa a la concessió de crèdit a curt termini després el Banc de Barcelona. També va recórrer a l'emissió d'obligacions a curt termini i de talons i ordres de pagament.

Els primers anys 1860 van aparèixer tres noves societats de crèdit i dos bancs d'emissió. La seva incidència en l'economia financera abans de 1866 va ser molt limitada. El Crèdit i Foment de Barcelona era una antiga societat comanditària dedicada a la promoció immobiliària que va pensar que amb l'estatut de societat de crèdit podria superar els seus problemes de manca de finançament. La crisi de 1866 la va abocar a una reducció dràstica de les seves activitats. El Comerç va ser impulsat pel financer més poderós de la ciutat, Manuel Girona, i el seu grup, però va durar només uns mesos. S'havia constituït formalment a finals de 1864 i va ser autoritzat a actuar el febrer de 1865. A finals de 1866 va sol·licitar la liquidació que va ser acceptada pel Govern el maig de 1867. Les seves activitats van ser molt restringides. El Crèdit Mercantil, creat el 1864, va començar amb altres pretensions. Estretament lligat a Antonio López, el futur marquès de Comillas, i participat per altres *indianos* ben coneguts, es va dedicar en els primers anys al descompte comercial, a la col·locació d'emissions i a l'especulació immobiliària. En no haver emès paper moneda (mantenia un acord al respecte amb el Banc de Barcelona), la crisi de 1866 no va afectar el Crèdit Mercantil de forma tan immediata com a d'altres entitats.

Els bancs de Reus i de Tarragona es van crear a iniciativa de banquers i comerciants locals que pensaven que un banc autoritzat a emetre bitllets podria millorar les disponibilitats de crèdit. La seva activitat en els anys que van des de la seva fundació fins al 1866 va ser molt limitada. De tota manera, i malgrat disposar de menys capital, el Banc de Reus va ser en aquests període més actiu que el Banc de Tarragona.¹¹

El quadre 1 mostra les xifres més rellevants dels balanços de les entitats de crèdit catalanes just abans de la crisi, a finals de 1865. La informació no és massa explícita. L'apartat «altres» de l'actiu acull, sens dubte, els crèdits «especials» que atorgava cada entitat. Queda clar, de tota manera, que —entre les societats de crèdit— la Catalana i El Comerç eren les que feien més tasca de descompte. El Crèdit Mobiliari, pel seu costat, seguia embrancat en les seves inversions atípiques i el Crèdit i Foment en les activitats immobiliàries. Segurament eren també

11. Sobre els bancs de Reus i Tarragona, vegeu, F. CABANA, *Caixes i Bancs de Catalunya*. 3. *Els bancs de Catalunya I*, Barcelona, Enciclopèdia Catalana, 1999, 55-70; i J. VECIANA i J. VIA, *El Banc de Reus (1863-1942)*, Reus, Cambra de Comerç i Indústria, 1986.

QUADRE 1
Bancs i societats de crèdit catalanes a 31 de desembre de 1865 (milers de pessetes)

	Actiu				TOTAL	Passiu				
	Caixa	Cartera	Immobles	Altres		Capital efectiu	Reserves	Bitllets	Comptes corrents	Creditors
Banc de Barcelona	9.564	14.503	655	3.554	28.275	5.000	1.052	13.373	8.726	124
Banc de Tarragona*	291	615		599	1.504	1.250	29	141	74	10
Banc de Reus	206	898		237	1.342	625		263	407	47
Stat. Catalana General de Crèdit	4.524	13.500	378	18.303	36.704	9.000			10.586	17.118
Crèdit Mobiliari Barcelonès	1.900	415		16.752	19.066	12.000			3.753	3.313
Crèdit Mercantil	3.081	2.419		21.340	26.839	6.250	46		7.048	13.496
Crèdit i Foment	112	3.117	6.033	4.907	14.169	4.000	307			9.863
Cia. General de Crèdit El Comercio	1.321	6.024		4.561	11.906	6.250			1.614	4.043
Caixa Catalana Industrial i Mercantil	4.281	8.594		251	13.126	3.000	450		9.526	150
Caixa Barcelonesa de Descomptes i P.**	3.158	3.430		1.313	7.901	1.000	36	1.838	4.830	196
Total	28.437	53.513	7.066	71.815	160.831	48.375	1.918	15.615	46.563	48.359

* 31 de gener de 1866.

** 31 de desembre de 1864.

Font: *Gaceta de Madrid*, 17 de març de 1866, memòries respectives i AHN, Hacienda, lligall 438-2.

inversions d'aquesta mena les que s'amaguen en l'apartat «altres» del balanç del Crèdit Mercantil. Pel que fa al passiu, no hi ha dubte que l'apartat «creditors» aplega les emissions de paper moneda que feien algunes societats de crèdit, singularment la Catalana i el Crèdit Mobiliari. En el cas de Crèdit Mercantil i de El Comercio, no tenim informació sobre l'origen d'aquesta partida del balanç però no sembla que fossin emissions de títols de caràcter monetari.¹²

Naturalment, no eren les societats anònimes que acabem d'estudiar les úniques empreses que es dedicaven a les activitats bancàries. En aquests anys eren presents al mercat financer català almenys tres tipus més de bancs: les caixes mútues, les societats hipotecàries i les cases de banca particulars.

Les caixes mútues eren societats de caràcter comanditari en les quals la consideració de soci conferia el dret a presentar a descompte lletres o pagarés avalats per la firma pròpia. En general, el soci participava amb un capital nominal que era com a màxim una fracció —sovint el 50 per cent— del seu patrimoni.¹³ El percentatge desembossat era menor (entre el 20 i el 50 per cent), però el límit de descompte era el representat pel nominal. D'aquesta manera, hom podia obtenir crèdit net per una quantitat significativa. Per finançar-se la mútua acceptava comptes corrents i emetia obligacions a curt termini que circulaven per la plaça com a moneda.¹⁴ La més important, el Crèdit Mutu Fabril i Mercantil, anomenada habitualment «Caixa Vilumara», va arribar a tenir 130 socis i un capital nominal de gairebé quatre milions de pessetes. També va arribar a tenir alguna rellevància l'anomenada Caixa Mútua, nom comercial de la societat Castellà, Manté, Monner y Cia., fundada el 1862. L'evolució d'aquestes entitats va ser segurament molt expansiva en aquests anys, però com veurem més avall es van veure també greument afectades per la crisi de 1866.

Els bancs hipotecaris eren societats comanditàries o col·lectives que oferien crèdit amb garantia hipotecària i obtenien recursos aliens de comptes corrents i d'obligacions (en alguns casos nominatives i endossables). Les més significatives d'aquestes societats van ser el Crèdit Territorial i Mobiliari (Palomo, Pla y Cía.) i el Banc Territorial i de Crèdit (Ordóñez y Cía.). La majoria van actuar només uns mesos, entre 1864 i 1866, i van entrar en liquidació o pràctica paralització arran de la crisi general. Pel que sabem, van aconseguir mobilitzar recursos en quanti-

12. Cal recordar que a banda dels bitllets del Banc de Barcelona i dels diversos títols emesos per les Caixes de Gir i Banca i per les Societats de Crèdit, hi havia també en circulació uns vals no convertibles emesos per la Junta de Moneda el 1853 en ocasió de la retirada de la xavalla catalana. Hom podia utilitzar-los per pagar fins a un 10 per cent de les transaccions (Vegeu, P. PASCUAL, «La Diputació i la modernització de la xarxa viària catalana, 1840-1868», *Història de la Diputació de Barcelona*, Barcelona, Diputació, 1987, vol. I, 168-176).

13. Sobre les caixes mútues i el seu paper en el sistema financer català, vegeu J. R. ROSÉS, *Banca i indústria a Catalunya, 1844-1874*, treball de doctorat inèdit, Departament d'Història i Institucions Econòmiques, Universitat de Barcelona, 1993.

14. Vegeu informació sobre el funcionament de la primera d'aquestes entitats a *Revista Industrial*, 9 de maig de 1858 i 4 d'agost de 1858.

tats respectables. El Crèdit Territorial va arribar a tenir, el 1864, un capital desembossat de 3 milions de pessetes, una quantitat semblant a la que tenia concedida en forma de crèdit el Banc Territorial a finals de 1865.¹⁵

El darrer tipus d'entitat bancària a considerar la constituïen els que podem anomenar banquers particulars. Aquí caldria incloure cases de banca en forma de societats col·lectives o comanditàries i banquers que exercien a títol personal. En aquest àmbit hi hauria des de societats familiars (com Vidal Quadras Hermanos o Girona Hermanos) a banquers particulars com Evarist Arnús (1820-1890) o Josep Gil i Serra (1815-1877). Malauradament, la informació disponible sobre aquestes cases de banca és gairebé inexistent.¹⁶ En general, sembla que la seva dedicació principal era la compra-venda de lletres i pagarés i la gestió de valors mobiliaris a borsa, més que no pas el proveïment de crèdit. Compraven i venien lletres i pagarés, que sovint redescomptaven a les societats bancàries, i actuaven a borsa per compte de clients. En alguns casos, com el dels Girona, un notable patrimoni propi els permetia actuar com una mena de societat d'inversió i de col·locació d'emissions.

Aquest conjunt d'entitats van ser protagonistes d'una transformació radical del mercat financer català i de la seva evolució durant una dècada marcada per l'enorme increment que va experimentar la demanda de capitals. Una part fonamental d'aquest increment es va canalitzar mitjançant la formació de noves societats mercantils o l'ampliació dels capitals de les que ja existien. El quadre 2 mostra una estimació dels recursos invertits per aquesta via.¹⁷ Cal tenir present que aquestes xifres no inclouen bona part de la inversió immobiliària ni la realitzada en l'agricultura, que es duïen a terme generalment sense recórrer a la formació de societats. Pel que fa a la inversió en societats, en tot cas, hom pot comprovar que a partir de 1858 es va produir un increment substancial de les quantitats invertides i que aquesta situació va persistir, amb fluctuacions, fins els anys 1865-1866. Les xifres indiquen també que la major responsabilitat en l'increment de la inversió s'ha d'atribuir als ferrocarrils. Va ser la construcció d'aquestes infraestructures la que va alterar el muntant inversor habitual i el va situar en cotes extraordinàries. La forma en què aquesta inversió es va realitzar i les mateixes característiques del negoci ferroviari van marcar en bona part les vicissituds del mercat financer català d'aquests anys.

Les companyies ferroviàries i també les societats financeres i altres grans empreses industrials oferien les seves accions a subscripció exigint un desembossa-

15. ROSÉS, *Banc i...*, 167-173. El Banc Territorial estava vinculat a la Sociedad Española General de Crédito creada a Madrid el 1863 i que també va durar pocs mesos (ACA, Tribunal de Comerç, lligall 3.117).

16. Sobre els Vidal-Quadras cal consultar el treball recent de L. CASTAÑEDA i M. RODRIGO, «Los Vidal-Quadras: Familia y negocios, 1833-1871», *Barcelona Quaderns d'Història* 11, 2004, 115-144.

17. Hem exclòs de l'estimació les inversions en societats financeres per evitar la doble comptabilització de la inversió real.

ment inicial relativament reduït (el 20 per cent era habitual). En els anys posteriors i segons evolucionaven les necessitats, els respectius consells d'administració podien demanar desembossaments addicionals. En cas de no aportar els diners sol·licitats, l'inversor perdia els seus drets i les aportacions fins llavors realitzades. Així doncs, les decisions d'inversió posteriors a les inicials no estaven en mans dels inversors sinó de les companyies. Cal tenir present, a més, que en el cas de moltes d'aquestes empreses, en especial les de ferrocarrils i obres públiques, la inversió no podia rendabilitzar-se fins que es completava el procés inversor, la qual cosa impel·lia els seus dirigents a sol·licitar els desembossaments necessaris per no paralitzar les obres al marge de quina fos la conjuntura financera.

QUADRE 2

Inversió en societats per grans sectors d'activitat sense finances. Pessetes

	<i>Indústria</i>	<i>Comerç</i>	<i>Ferrocarrils</i>	<i>Altres</i>	<i>Total</i>
1840	1.172.457	894.039		382.311	2.448.807
1841	2.330.127	1.070.292		277.519	3.677.937
1842	3.453.804	810.797		1.661.411	5.926.012
1843	4.396.003	654.267		1.269.000	6.319.270
1844	2.302.557	3.200.830		1.421.930	6.925.317
1845	3.667.299	862.579		1.066.545	5.596.423
1846	3.642.077	1.040.044		1.298.560	5.980.681
1847	5.091.256	1.693.448	2.500.000	1.927.118	11.211.822
1848	11.029.258	552.520	2.500.000	25.000	14.106.778
1849	5.925.466	1.288.183		715.245	7.928.893
1850	4.081.530	1.385.687		2.777.540	8.244.757
1851	7.097.877	1.753.852		914.060	9.765.789
1852	8.897.265	1.462.918	2.400.000	1.891.440	14.651.622
1853	12.689.608	2.377.418	5.036.250	2.517.490	22.620.766
1854	8.871.354	3.324.159	7.243.750	1.296.590	20.735.852
1855	12.107.209	4.340.072	5.326.262	1.221.651	22.995.194
1856	11.735.210	5.541.005	3.185.625	3.507.699	23.969.539
1857	8.665.019	11.811.494	3.588.330	1.769.590	25.834.433
1858	10.053.465	8.650.233	26.018.902	2.859.815	47.582.414
1859	12.606.282	6.854.810	28.474.172	1.990.244	49.925.507
1860	4.285.006	5.334.044	38.343.801	5.451.788	53.414.640
1861	4.873.869	5.549.525	16.698.290	2.249.112	29.370.796
1862	9.220.093	12.945.050	11.341.193	7.982.959	41.489.294
1863	13.257.768	7.232.706	30.010.830	4.583.880	55.085.183
1864	7.627.736	4.561.051	20.405.026	3.687.566	36.281.378
1865	5.582.605	7.046.233	5.674.170	1.300.857	19.603.865
1866	15.629.468	7.505.434	2.821.259	2.043.177	27.999.338
	200.291.667	109.742.689	211.567.859	58.090.095	579.692.310

Font: Registres notarial; C. SUDRIÀ, «Capialistes i fabricants. El finançament de la industrialització catalana (1815-1866)», *Bulletí de la Societat Catalana d'Estudis Històrics* V, 1994, 29-40.

Les companyies ferroviàries i la majoria de les financeres es van constituir entre 1850 i 1856 i van realitzar el seus capitals en els anys posteriors. Així ens trobem que si de 1850 a 1856 les dues tercers parts dels capitals invertits ho van ser en empreses de nova creació, entre 1857 i 1866 les noves empreses només van significar el 39 per cent de la inversió mentre el 61 per cent restant eren desembossaments i ampliacions de capital.

L'enorme augment de la inversió empresarial immediatament posterior a 1856 va fer-se en una primera fase, fins al 1864, amb algunes tensions però amb una més que notable normalitat. El tipus d'interès es va mantenir dins la seva banda habitual del 6 per cent. Si tenim present, que no va haver-hi entrades significatives de capital estranger i que no hi ha raons per pensar en un sobtat augment de la propensió del catalans a l'estalvi, caldrà cercar l'explicació del fenomen en el si mateix del mercat financer.

L'explicació rau, al nostre parer, en tres mecanismes que van permetre dedicar a la inversió capitals estalviats en períodes previs i que restaven atresorats. Un primer moviment en aquest sentit el van protagonitzar les mateixes societats financeres creades entre 1854 i 1856. Els capitals que van captar entre persones que tenien els seus estalvis atresorats i l'agilització del mercat financer derivat de la seva mateixa actuació van fer que hi hagués més capitals disponibles per a la inversió productiva. A més, l'augment de la circulació fiduciària que van significar les obligacions a la vista i les ordres de pagament llençades per aquestes societats van estalviar or i plata que van abocar-se a la inversió i al pagament del dèficit extern. Cal tenir present que l'abril de 1859 les societats financeres barcelonines havien creat diner en forma de bitllets i de comptes corrents per un import net de trenta-vuit milions de pessetes,¹⁸ mentre quatre anys abans, el 1855, el Banc de Barcelona havia mantingut una circulació pels mateixos conceptes de sis milions de pessetes. I a això cal afegir-hi que aquestes mateixes societats havien aplegat, mitjançant les seves accions, recursos per un import de vint-i-dos milions de pessetes. Finalment, la col·locació massiva a partir de 1862 d'obligacions a llarg termini entre petits estalviadors, pagesos i menestrals, entre d'altres, va abocar a la circulació capitals que prèviament romanien atresorats. Utilitzant aquesta mena de títols, entre 1855 i 1866, les societats ferroviàries, el Canal d'Urgell i altres empreses menors van aconseguir en total noranta-cinc milions de pessetes.

Aquest conjunt d'operacions ajuden a entendre que el procés de capitalització pogués continuar fins a completar bona part de les grans construccions ferroviàries i fos possible fer front, al mateix temps, a l'important dèficit exterior que derivava de la importació de material ferroviari i de maquinària industrial. La disponibilitat d'estalvis atresorats en forma d'or o plata no eren infinites. Ni ho eren les possibilitats de substituir moneda metàl·lica per paper moneda. Inevitablement un procés d'inversió extraordinària d'aquesta mena havia de trobar la seva fi.

18. SUDRIÀ i PASCUAL, «Financing...».

Aquest procés intensiu d'inversió més aviat insòlit va començar a topar amb els seus límits durant 1863. L'índex més immediat el dóna el sobtat increment del tipus d'interès. Durant l'any anterior, es trobava diner mitjançant pagarés a la ciutat pagant a l'entorn del 6 per cent. El primer semestre de 1863 el tipus d'interès mitjà havia pujat ja al 7,4 i durant el segon semestre va arribar al 8,1 per cent, un nivell que no s'havia assolit des de la fi de la guerra carlina, vint anys enrere. Començava un cicle infernal que acabaria en esclat el maig de 1866.

La crisi de 1866: del paroxisme inversor a l'esfondrament financer

1864-1865: UN MERCAT FINANCER EN DIFICULTATS

Les dificultats creixents en els mercats financers a partir de finals de 1863 no van ser un fenomen estrictament català. A Londres, el tipus d'interès bàsic del Banc d'Anglaterra, que era del 4 per cent a finals d'octubre de 1863, va augmentar fins assolir el 9 per cent el maig i el setembre següents. Hom atribuïa l'augment a l'increment dels preus del cotó en floca, en plena guerra civil nord-americana, i a la guerra entre Prússia i Dinamarca.¹⁹ Després la situació va retornar a la normalitat i l'estabilitat va mantenir-se gairebé un any, fins a finals de 1865, quan va iniciar-se un nou enrarament que havia de culminar el mes de maig de 1866. A Espanya, aquests factors de caràcter general van afegir-se a una dinàmica pròpia de per si prou perillosa lligada a l'evolució de les inversions ferroviàries i a les angúnies financeres de l'Estat.

A Madrid, els indicis d'un enrarament significatiu de l'entorn financer van fer-se també presents ja el 1864. La tardor d'aquest any va fer suspensió de pagaments la Compañía General de Crédito, una de les grans societats de crèdit de capital francès creades el 1856. Poques setmanes després entrava en crisi el Banco de Valladolid, afectat per la fallida d'una societat de crèdit amb la qual mantenia estretes relacions. El desencadenant directe de les dificultats d'aquestes entitats —a banda d'una gestió dolenta i en algun cas delictiva— va ser la constatació del poc rendiment que aconseguien les noves línies ferroviàries.²⁰ Quan els principals trams de les línies més importants van entrar en funcionament va quedar clar que ni el tràfic i ni els ingressos que se'n derivaven assolirien els nivells que s'havien previst i que les companyies de cap manera no podrien oferir la remuneració del capital que havien promès. En molts casos els ingressos ni tal sols no permetien fer front al pagament dels interessos de les obligacions.²¹ L'efecte

19. J. CLAPHAM, *The Bank of England. A History*, Cambridge, Cambridge UP, 1944, vol. 2, 258-260; H. D. MACLEOD, *The Theory and Practice of Banking*, Londres, Longmans, Green, Reader & Dyer, 1866, II, 156.

20. TORTELLA, *Los orígenes...*, 258-274; M. P. PÉREZ GARCÍA, *La bancarrota de un banco emisor: el banco de Valladolid*, Madrid, Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, 1991.

21. TORTELLA, *Los orígenes...*, capítol V.

immediat d'aquest fet va ser la caiguda de les cotitzacions de les companyies ferroviàries i de les societats de crèdit que les finançaven, una davallada que va començar a constatar-se a partir de 1864.²² Atès el pes extraordinari que tenien les inversions ferroviàries en el sistema financer espanyol, els efectes havien de ser desastrosos.

Un segon factor va venir a distingir el cas espanyol del més general europeu: el dèficit creixent de l'Estat. Els governs conservadors que van exercir el poder des de 1856 van adoptar una sèrie de mesures que van comportar un notable increment de les despeses sense un augment paral·lel dels ingressos: des de paralització de les desamortitzacions fins a la intervenció en diverses campanyes militars a l'exterior —al Marroc, a l'Amèrica Llatina, a la Cotxinxina— i a la concessió de subvencions a les malmeses companyies ferroviàries. Això va derivar inevitablement en una multiplicació del dèficit de l'Estat. El resultat va ser un increment del deute públic i l'agreujament de la crònica situació d'insolvència del Govern. La conjuntura va convertir-se en desesperada a partir de mitjan 1864 forçant als successius ministres d'Hisenda a formular plans cada cop més insòlits per mirar de fer front a les obligacions més immediates.

El problema essencial el representava el denominat «deute flotant», és a dir aquell que no estava en forma de títols reconeguts. El formaven els deutes als proveïdors i també els préstecs a curt termini que sol·licitava l'Estat per a fer front a les necessitats més peremptòries i que no passaven pels tràmits legals que exigien les emissions de deute consolidat. En aquest període, la major part del dèficit que es va anar acumulant no es va cobrir amb emissions, sinó mitjançant els crèdits obtinguts del Banc d'Espanya o directament del públic a través de la Caja de Depósitos. Aquesta entitat estatal s'havia constituït el 1852 amb l'encàrrec, justament, de recollir estalvi de particulars per a invertir-lo en el finançament a curt termini del Govern. Es tractava d'evitar el recurs constant a prestamistes privats que sovint imposaven condicions molt oneroses. El que havia de ser, però, una fórmula per a fer front a desajustos conjunturals va convertir-se en un recurs permanent.

Els dipòsits a la Caja van passar de 50 a 250 milions de pessetes entre 1858 i 1860 i encara van fer un segon salt entre 1860 i 1863 fins assolir els 420 milions. Es tractava d'una quantitat enorme si tenim en compte que els ingressos ordinaris de l'Estat eren en aquells anys de 500 milions de pessetes anuals.²³ Cal tenir present que el gruix principal d'aquests dipòsits el constituïen imposicions reintegrables a la vista o exigibles a sis o mesos o a un any. La situació era, doncs, molt perillosa amb un Estat que no disposava d'excedents líquids però que devia diners a milers de particulars que podien reclamar-los en qualsevol moment o en terminis molt curts.

22. La caiguda de les cotitzacions a TORTELLA, *Los orígenes...*, 259-261.

23. L. GONZALO, *El Tesoro Público y la Caja General de Depósitos (1852-1868)*, Madrid, Instituto de Estudios Fiscales, 1981, 453-471; sobre la Caja de Depósitos, vegeu també M. TITOS, «La Caja General de Depósitos (1852-1874)», *Moneda y Crédito* 151, 1979.

Pedro Salaverría, ministre d'Hisenda al Govern d'Alejandro Mon, va presentar la primavera de 1864 una proposta d'arranjament del problema. El Banc d'Espanya emetria bitllets hipotecaris al 6 per cent amb garantia de les obligacions signades pels compradors de béns desamortitzats. Una part d'aquests bitllets els adquiriria el mateix Banc al Tresor en efectiu, mentre la part més important de l'emissió s'oferiria als clients de la Caja de Depósitos a canvi dels seus dipòsits. Això significaria un alleujament per al Tresor, tant pel que fa al tipus d'interès com als terminis de devolució. Les propostes del Govern es van aprovar al Parlament sense problemes (Llei de 26 de juny de 1864), però l'operació no va tenir èxit. Els dipositants de la Caja no van acceptar l'oferta de conversió i els problemes de liquiditat del Govern van continuar.²⁴ El mateix Banc d'Espanya, també implicat en l'operació, va patir serioses dificultats per mantenir la convertibilitat dels seus bitllets a la vista. De fet el pagament dels bitllets es va fer amb estrictes restriccions des de 1864 fins a la fi de 1866 com a mínim.²⁵ El fracàs econòmic del Govern d'Alejandro Mon no va ser aliè a la seva caiguda, el setembre de 1864, que va venir seguida del retorn al poder del general Narváez, amb Manuel García Barzanallana a Hisenda.

La situació financera general i la pròpia de l'Estat feien costosíssima l'emissió de deute, per la baixa cotització, i impossible la col·locació ordinària a la par dels nous bitllets hipotecaris. En aquestes circumstàncies, el nou ministre va cercar solucions alternatives. Les creixents demandes de reintegrament a la Caja de Depósitos es van afrontar, el desembre de 1864, amb una alça del 6 fins al 9 per cent de la remuneració dels dipòsits a termini; mentre la necessitat de diners frescos es va voler cobrir mitjançant un emprèstit forçós. El projecte va topiar amb forta oposició que va forçar la seva retirada i la dimissió del ministre el 20 de febrer. El seu successor, Alejandro de Castro, no va tenir cap més opció que acceptar allò que Barzanallana havia refusat de fer: col·locar en el mercat bitllets hipotecaris un 12 per cent per dessota de la par i emetre deute consolidat en subhasta al tipus que marcaven les circumstàncies. A la vista de que els dipòsits a la Caja de Depósitos tornaven a augmentar, també va acordar un retorn dels tipus d'interès que pagava la institució un altre cop al 7 per cent. En tot cas, el Govern Narváez no havia de durar gaire més. Una altra decisió econòmica seria el detonant de la crisi. El Govern havia accedit a la venda de la major part del patrimoni reial a canvi de la cessió a la reina, a títol particular, d'una quarta part del muntant obtingut. La mesura va provocar la indignació de les forces d'esquerra i la consegüent repressió del Govern, que va culminar en l'anomenada «nit de

24. El fracàs de l'operació a GONZALO, *El Tesoro...*, 302-323.

25. L'estiu de 1865 el Govern va haver d'intervenir per evitar l'embargament judicial del Banc per no bescanviar els seus bitllets. Vegeu TORTELLA, *Los orígenes...*, 275; E. TORRENTE, *Historia de la Bolsa de Madrid*, Madrid, Colegio de Agentes de Cambio y Bolsa, 1974, 365 (citada per M. A. LÓPEZ MORELL, *La casa Rothschild en España*, Madrid, Marcial Pons, 2005, 199); *Almanaque del Diario de Barcelona para el año 1866*, 77; i les memòries del Banc per a aquests anys.

Sant Daniel» (10 d'abril).²⁶ El 20 de juny de 1865 queia el Govern Narváez i Leopoldo O'Donnell rebia un altre cop l'encàrrec de governar. Manuel Alonso Martínez era el nou ministre d'Hisenda.

El canvi va ser rebut amb alleujament en els cercles econòmics, però els problemes de l'Hisenda persistien.²⁷ En els mesos següents, els recursos aportats per les mesures adoptades pel Govern anterior van permetre un respir, però a costa d'una caiguda notable de les cotitzacions del deute públic. El nou Govern es plantejava, en tot cas, un arranjament a més llarg termini, i aquest havia de passar per la restauració del crèdit a l'exterior. Les negociacions a nivell internacional es van mantenir secretes i només es van donar a conèixer a principis d'abril de 1866 en presentar-se a les Corts un projecte de llei per a la constitució d'un Banc Nacional. Es tractava d'instaurar un nou banc d'emissió amb un capital de 300 milions de pessetes (el del Banc d'Espanya era en aquell moment de 50 milions) i que podria absorbir als que ja existien. El nou banc venia avalat per un sindicat bancari de Londres. La seva constitució asseguraria el finançament del dèficit acumulat i aniria aparellada a un arranjament del contenciós amb els tenidors estrangers de valors espanyols i a la col·locació d'una nova emissió de deute exterior a la capital britànica. El projecte semblava ben fonamentat i va trobar un ressò positiu en els mercats, tot i comptar des del primer moment —com era d'esperar— amb l'oposició aferrissada dels bancs emissors existents.²⁸

Els dia 7 de maig el ministre Alonso presentava a les Corts l'altra peça del seu programa de reconstitució financera. Una sol·licitud d'autorització que havia de permetre al Govern el cobrament de contribucions per si no s'aprovava a temps el pressupost, l'emissió de 300 milions de pessetes en deute i, finalment, la negociació d'un arranjament del deute exterior. Simultàniament s'acordava una nova alça en els tipus que pagava la Caja de Depósitos fins al 9 per cent per als dipòsits a un any, per tal de frenar les sol·licituds de reintegrament. L'efecte immediat de la presentació d'aquestes propostes del Govern, el mateix dia 7, va ser un autèntic esfondrament de la cotització del deute públic. Els primers dies del mes ja s'havia produït una caiguda en el consolidat des del 37,5 % fins al 35,5 %, però el dia 7 va arribar cotitzar al 31,5 % i el dia 9 al 30,5 %. Des del

26. El 22 de febrer Emilio Castelar publicava a *La Democracia* el seu famós article «El rasgo» en contra de la decisió del Govern. Aquest va ordenar la immediata destitució de Castelar de la seva càtedra i, tot seguit, la del rector de la Universitat de Madrid per incomplir l'ordre. Les protestes estudiantils contra aquestes mesures van resultar en un enfrontament amb les forces policials, amb morts i ferits.

27. Així ho constatava el cònsol francès a Barcelona i ho recollia el comentarista financer del *Diari de Barcelona*. SÁNCHEZ-ALBRONÓZ, «La crisis...», 425-426; i *Almanaque del Diario de Barcelona para el año 1866*, 92-93.

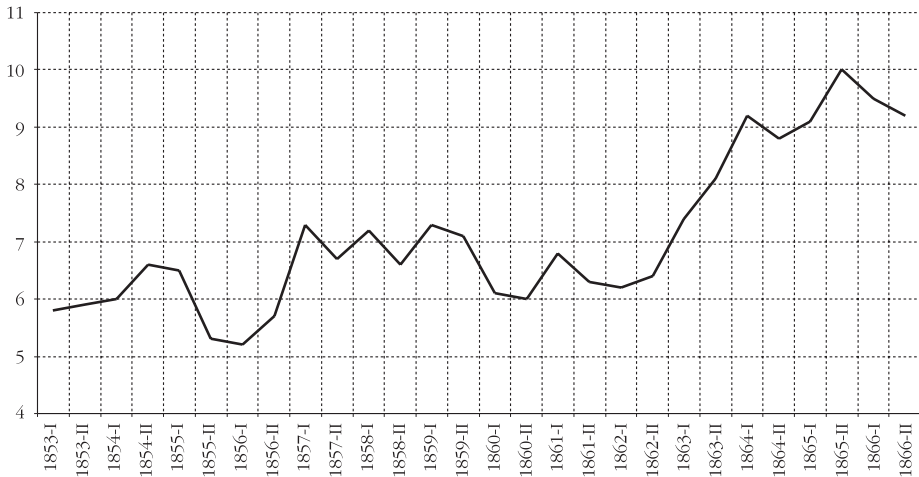
28. La bona acollida del projecte a *Almanaque del Diario de Barcelona para el año 1867*, 90-93. Vegeu també TORTELLA, *Los orígenes...*, 277-278; i LÓPEZ MORELL, *La casa...*, 214. L'oposició del Banc d'Espanya a TORTELLA, *Los orígenes...*, 278, i la del Banc de Barcelona a Arxiu Nacional de Catalunya, Fons del Banc de Barcelona (ANC, BB), Junta de Govern, sessions del 9 i 16 d'abril de 1866.

començament de la fase aguda de la crisi, la primavera de 1864, el deute consolidat havia vist disminuir la seva cotització en més de vint punts (un 40 per cent), però la meitat d'aquesta pèrdua s'havia produït en els darrers sis mesos.

La situació a Catalunya responia a la general d'Espanya, però amb aspectes particulars. Ja durant 1864 el governador civil de la província de Barcelona, Antonio Gerola, va haver de fer front als efectes de la crisi a la ciutat:

«A poco de haber yo llegado a Barcelona empezó a sentirse una crisis metálica, es decir, escasez de numerario. En un centro comercial tan inmenso como aquel, estas crisis son temibles y difíciles de remediar. Varias causas contribuyeron a ella. Una de ellas era la mucha exportación de metálico que se hacía en remesas materiales a Francia, por el aliciente del cambio y por la necesidad de saldar en metálico las cuentas de importación del algodón de oriente [...]. Otra causa era las remesas de tres y cuatro millones que en poco tiempo había dispuesto el Gobierno viniesen de la tesorería de Barcelona a Madrid. Finalmente contribuía a la crisis el abuso que se había hecho del crédito en las sociedades anónimas. Fiándose en ese mismo crédito, habían emitido papel fiduciario, abusivo porque carecían de la facultad de emitir, pero disfrazado en la forma de obligaciones o pagarés. El resultado es que con este recurso se triplicaba ficticiamente el capital de las sociedades.»²⁹

GRÀFIC 1
Tipus d'interès (%)



Font: Arxiu Nacional de Catalunya (ACN), *Llibres dels Corredors Reials de Canvis* (recopilats per L. CASTAÑEDA i X. TAFUNELL)

29. A. GUEROLA, *Memoria de mi administracion en la provincia de Barcelona como gobernador de ella desde el 5 febrero hasta el 14 de julio de 1864*, inèdit (devem el coneixement d'aquest document a l'amabilitat de Manuel Risques).

El propi Guerola va aconseguir que l'administració central deixés d'exigir retorns des de la Delegació d'Hisenda de Barcelona, però la situació general no va millorar gaire.

L'indicador més fiable de la magnitud de la crisi financera és l'evolució del tipus d'interès. Com es pot veure en el gràfic 1, a Barcelona no es va produir com a Londres una normalització del mercat el 1865. Aquí els tipus es van mantenir a un nivell molt elevat, malgrat la notable reducció de la inversió. La situació era, doncs, molt més greu ja que reflectia no només una conjuntura tensa, sinó una malfiança general i profunda en la situació econòmica. Al seu torn, l'encariment dels capitals abocava a les empreses a noves dificultats, especialment a les que depenien crucialment del mercat financer i que no es trobaven en condicions econòmiques sòlides. Entre aquestes empreses destacaven les companyies ferroviàries.

Les companyies ferroviàries van ser, efectivament, allora causants i víctimes de la crisi financera. N'havien estat causants pels grans muntants de capitals que havien exigit fins al 1864 i en serien a partir de llavors per la seva fallida financera, però aquesta fallida va veure's facilitada al seu torn per la mateixa situació del mercat. Com a la resta d'Espanya, també a Catalunya es va fer evident ja a finals de 1863 i principis de 1864 que el rendiment econòmic dels ferrocarrils no seria l'esperat. La companyia més important entre les catalanes, la de Barcelona a Saragossa, constatava en finalitzar l'exercici de 1864 —quan totes les connexions estaven ja realitzades— que els ingressos eren poc més de la meitat dels previstos i que els beneficis bruts arribaven tot just al 40 per cent del que s'havia previst. Això no permetia ni tan sols fer front als interessos de les obligacions i molt menys encara a la seva amortització. La inevitable conversió del deute va veure's, però, greument dificultada per la situació del mercat financer barceloní, incapaç d'absorbir més paper. La companyia es va veure impel·lida a fusionar-se amb la de Saragossa a Pamplona, que tenia una situació financera una mica millor, encara que pitjors rendiments.³⁰ La situació de la companyia del ferrocarril de Barcelona a Tarragona no era gaire diferent. Els interessos a pagar per les obligacions superaven els beneficis bruts i encara calia finançar un crescut deute a curt termini a uns interessos cada vegada més elevats. La companyia va anunciar l'eliminació del dividend a partir de 1865, però finalment la impossibilitat de donar sortida a la situació la va obligar a presentar suspensió de pagaments l'any següent.³¹ Pel que fa a la companyia de Barcelona a Girona —resultat de la fusió de les de Mataró i Granollers— l'afany de connectar la capital gironina amb la frontera al cost que fos en el marc d'un mercat financer extremadament enrarit va comportar la fallida de l'empresa constructora —que s'havia avingut a cobrar en accions i obligacions— i la paralització de les obres.³²

30. PASCUAL, *Los caminos...*, 263-279.

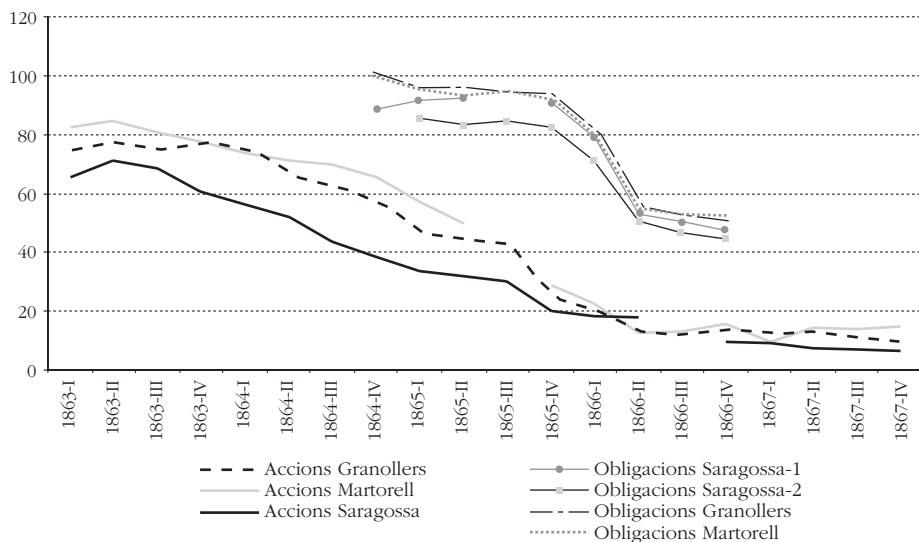
31. PASCUAL, *Los caminos...*, 243 i següents.

32. PASCUAL, *Los caminos...*, 285 i següents.

L'expressió més exacta de la crisi ferroviària la constitueixen les cotitzacions tant de les accions com de les obligacions de les companyies (gràfic 2). En el cas de les accions, hom constata una caiguda sostinguda des de mitjan 1863 que es va accelerar, segons les companyies, en diversos moments de 1864 o 1865. A començaments de 1866 —encara abans de la crisi bancària— la pèrdua sobre el nominal se situava ja entorn al 80 per cent. Pel que fa a les obligacions, una pèrdua moderada va venir seguida d'un primer daltabaix en els primers mesos de 1866 —quan es va fer evident la imminència de les suspensions de pagaments— i d'un segon ja vinculat a la fallida de les entitats bancàries lligades al finançament ferroviari. Resulta obvi, doncs, que la caiguda del valor dels títols ferroviaris es va produir abans de la crisi bancària, tot i que aquesta vingués després a agreujar el moviment baixista. El febrer de 1866, la Catalana General de Crèdit —directament implicada en els negocis ferroviaris— informava als seus accionistes de la formació d'un Comitè integrat per les companyies de ferrocarrils, les societats de crèdit i les caixes de descompte per demanar la intervenció de l'Estat en favor de les primeres: *«El espíritu se sobrecoge al considerar la magnitud del conflicto que sobrevendría si fuera posible que el Estado no acudiera bajo una forma u otra al remedio de males que puede evitar.»*³³

GRÀFIC 2

Cotitzacions de les accions i obligacions ferroviàries (% sobre nominal)



Font: *Almanaque del Diario de Barcelona*.

33. *Memoria de la Sociedad Catalana General de Crédito leída en junta general de accionistas en Febrero de 1866.*

Reclamar la intervenció de l'Estat, però, resultava paradoxal quan, per un altre costat, es blasmava el Govern per l'excés de les despeses i del dèficit públics:

«Las perentorias necesidades de nuestra Hacienda Pública [...] obligaron sin duda al Gobierno a precipitar en época difícil de suyo y sin la apertura previa de las bolsas extranjeras, las subastas de billetes hipotecarios y de títulos del 3 por ciento consolidado, que han venido a sobrecargar la difícil situación de nuestros mercados, y a precipitar más y más la depreciación de todos los demás valores, y singularmente en nuestra plaza, sobre la cual, no solo pesan los que desde luego tomó en esas subastas, sino una cantidad mucho mayor, con la cual los suscritores de Madrid y otros puntos han vendido a buscar los recursos de los que carecían, contratando préstamos a intereses exorbitantes para poder sostener o paliar al menos sus exagerados compromisos.»³⁴

Pel que fa a l'actuació de l'Estat cal tenir present que a més dels efectes generals de la seva gestió financera, ja comentats, n'hi havia d'altres que afectaven el sistema financer català de forma específica. Aquest és el cas de la sucursal a Barcelona de la Caja de Depósitos. El quadre 3 recull els muntats que l'entitat pública recollia a la capital catalana.

En primer lloc, cal valorar les magnituds considerades. Els gairebé trenta milions de pessetes acreditats per la Caja a la ciutat, situaven aquesta entitat al capdavant de tots els bancs i societats de crèdit catalans pel muntant dels dipòsits. Per si sola, la Caja oficial recollia més recursos de particulars que el Banc de Barcelona i la Societat Catalana junts (vegeu quadre 1).

QUADRE 3
Dipòsits en metàl·lic a la sucursal de la Caja de Depósitos a Barcelona
(milers de pessetes)

	<i>30 de juny de 1865</i>	<i>31 de desembre de 1866</i>	<i>30 de juny de 1865</i>
Necessaris	5.624,00	5.518,30	5.404,00
Termini fix 4-9 mesos	358,90	647,70	448,10
De 9 a mesos a 1 any	17.948,10	6.557,90	1.600,60
A 1 any just	7.236,60	17.516,10	20.683,30
Amb avís previ	748,80	820,60	681,10
Total	31.916,40	31.060,60	28.817,10

Font: *Memoria dirigida al sr ministro de hacienda por el director de la caja general de depósitos de las operaciones ejecutadas en el año económico de 1865 a 1866*, Madrid, Imprenta Nacional, agost de 1866.

34. *Memoria de la Sociedad Catalana General de Crédito leída en junta general de accionistas en Febrero de 1866.*

Hom constata també el progressiu desplaçament dels dipòsits des de les modalitats més líquides cap a les de termini més llarg. Recordem que la Caja va modificar diverses vegades els seus tipus d'interès en aquest període per mirar d'ajustar-se a la situació del mercat, però que els corresponents als dipòsits a un any es van situar des de 1864 com a mínim tres punts pel damunt dels compromesos per a terminis inferiors. La puja general dels interessos va impulsar els clients, més a que a retirar els dipòsits, a situar-los en les modalitats més ben remunerades. Significativament, el Govern va decidir pujar el tipus a un any pagat per la Caja fins al 9 per cent just uns dies abans de l'esclat de la crisi bancària, el 7 de maig de 1866, amb l'argument d'ajustar-lo al que cobrava el Banc d'Espanya.³⁵

No hi ha dubte, doncs, que l'Estat, tant per la via del deute públic, com per la de la Caja de Depósitos va contribuir a agreujar les tensions que patia el mercat financer barceloní. El cas de la Caja és especialment significatiu perquè competia de forma directa amb les entitats de crèdit privades tot comptant amb la garantia de l'Estat. Una garantia que tot i les seves limitacions resultava en aquells moments més sòlida que la que oferien les companyies ferroviàries i d'obres públiques, que constituïen les úniques alternatives viables d'inversió en l'àmbit borsari.³⁶

La constatació de la poca rendibilitat dels ferrocarrils i el drenatge de fons realitzat per l'Estat no esgoten segurament la nòmina de factors que van coadjuvar a la crisi. Per als contemporanis una de les manifestacions més colpidores del desgavell financer era la sortida massiva del país de moneda, sobretot de plata. El problema venia de lluny. L'increment del preu relatiu de la plata respecte a l'or havia afectat greument els països amb sistemes bimetal·lics, on la paritat fixada entre els dos metalls estimulava la sortida de plata. En el cas català, però, el problema no era només aquest. Ho demostra clarament el fet que dels canvis registrats a Barcelona respecte al franc —una moneda també bimetal·lica— comencessin a caure el 1863 i ho fessin de forma ja estrepitosa a partir de principis de 1864.³⁷ El que estava passant, segurament, era que s'havia aturat el desatresorament de diner que havia fet possible la recuperació dels primers anys 1860 i havia finançat el dèficit comercial amb l'exterior. A finals de 1864 l'analista econòmic del *Diario de Barcelona* observava:

«El alza de nuestros cambios con el extranjero era un aliciente para adquirir y extraer [sic] de España la moneda francesa [...]. Hasta tal punto llegó la solicitud de

35. GONZALO, *El Tesoro...*, 326.

36. El diari econòmic barceloní *El Lloyd Español* escribia el 22 de febrer de 1865: «Es sabido que las plazas mercantiles de ésta [España] han estado durante largo tiempo en un estado angustioso por falta de capital circulante... ocasionada por varias causas, pero principalmente por el estado del Tesoro Público, el cual, por medio de la Caja de Depósitos y sus sucursales, había ido absorbiendo los capitales disponibles de la nación, que con el aliciente de altos premios, se retiraban de los círculos de la producción».

37. Vegeu SUDRIÀ i PASCUAL, «Financing...».

las monedas de cinco francos para redimirlas en Francia, que llegó a ofrecerse por los comisionados que andaban en su busca, no solo por las capitales sino por las aldeas más oscuras, seis cuartos de premio por una.»³⁸

El problema es donava també a nivell espanyol, tot i que en aquest cas cal relacionar-lo també amb la progressiva davallada de les arribades de capitals estrangers. La raó d'aquest retraïment dels capitals no podia ser una altra que l'evidència del fracàs econòmic dels ferrocarrils. En aquestes circumstàncies, la reforma monetària adoptada a mitjan 1864 per mirar d'aturar la sortida de plata no va donar els resultats esperats. Es tractava de convertir en fiduciària tota la moneda fraccionària de plata (el seu valor de canvi seria molt superior a l'intrínsec) i deixar només les peces de més pes amb un valor equivalent al seu contingut.³⁹ Malgrat aquestes mesures, la sortida de numerari va continuar impulsada essencialment, segons la major part dels observadors, pel dèficit persistent de la balança comercial.

Fos com fos, en els primer mesos de 1866 la situació econòmica i financera era extremadament inestable i se sentien per tot arreu veus anunciant un desastre imminent. L'ambaixador britànic a Madrid, per exemple, no dubtava a afirmar en un informe enviat el mes de març:

«El país està passant per una crisi monetària i comercial que, si no es prenen mesures ràpides, resultarà en una gran calamitat nacional i l'arruïnarà. La causa d'aquesta crisi es troba en l'absorció i dislocació del capital disponible, tant per l'excessiva exportació cap a l'exterior com per la seva exclusiva i simultània dedicació a iniciatives especulatives a l'interior; és a dir que el capital invertit al país, hagi vingut d'on hagi vingut, s'ha esmerçat en unes inversions que no tenen valor intrínsec i que estan representades per paper [...]. La moneda s'envia a Baiona, Marsella i París i aquesta simple operació produeix un benefici d'entre el 1,5 i el 2,5 per cent, mentre el dany per pagaments a realitzar a França ateny el 6,25 per cent.»⁴⁰

El mateix ministre d'Hisenda, Manuel Alonso Martínez, feia una anàlisi semblant en presentar a les Corts el seu projecte de Banc Nacional:

«Inmovilizada una gran parte de los capitales que antes se dedicaba a operaciones de banca y al movimiento de los negocios por efecto de la gran masa de bienes nacionales sacada al mercado y por el desarrollo de las construcciones urbanas, y absorbida otra gran parte por consecuencia de las últimas emisiones, que llevaron al Tesoro quizás mayores sumas de las que había disponibles en nuestros

38. *Almanaque del Diario de Barcelona para el año 1865*, 95.

39. SARDÀ, *Escritos...*, 141-145.

40. *Parliamentary Papers. Accounts & Papers. Reports. Secretaries of Embassy*, vol. LXXI (1866), 446-447.

centros mercantiles, se siente de una manera penosa la escasez de numerario. El síntoma más grave de la crisis es el desnivel de los cambios, hijo, entre otras causas, del sensible desequilibrio en que están la importación y la exportación y del abatimiento de nuestro crédito que hace muy difícil y costoso adquirir capitales en el extranjero.»⁴¹

Pel que fa a Catalunya, el cònsol britànic a Barcelona, James Baker, ja havia fet saber als seus superiors, el mes de gener que

«sens dubte la condició del comerç i mercat en aquest districte consular és en aquests moments extremadament difícil i, a menys que el Govern espanyol adopti mesures veritablement prudents i les circumstàncies es tornin favorables, és impossible evitar la paralització de tot el comerç en un termini de temps curt.»⁴²

Pocs dies abans de la crisi, feia una diagnosi especialment aguda de la situació, tot anant més enllà del simple problema monetari:

«el drenatge constant de moneda espanyola, en pagament d'unes importacions que no troben contrapartida en les exportacions, està empobrint gradualment el país i és la causa de grans dificultats pecuniàries [...]. Però més enllà d'aquests factors generals, Barcelona [...] pateix diverses causes específiques de dificultats i de malestar, com l'arribada del còlera asiàtic el passat estiu [...]. I cal referir-se també a l'esperit d'exagerada especulació en valors que ha regnat darrerament amb una enorme magnitud, degut a les grans facilitats atorgades a la creació de societats anònimes i a la circulació de paper [...], i la seva sobtada paralització pel més petit entrebanc, han ocasionat grans pèrdues. La interrupció de les obres de dues companyies ferroviàries, afegida als baixos rendiments de les línies en explotació, ha causat una depreciació dels valors ferroviaris encara augmentada pel no pagament per part d'altres companyies espanyoles dels cupons de les seves obligacions col·locades en gran part a la ciutat [...] i es calcula que dels cent milions de dòlars que se sap que s'han invertit a Barcelona en tota mena d'accions i d'obligacions, per sobre de cinquanta milions ho estaven en valors ferroviaris i més de la meitat s'han perdut des del passat desembre.»⁴³

En definitiva, pot afirmar-se que a partir de mitjan 1864 la situació era irreversible. L'enrarament del mercat financer i l'elevació dels tipus de interès van imposar una reducció radical de les inversions i la paralització de les obres de diverses línies ferroviàries, agreujant la caiguda de la borsa. Aquest procés va

41. *Diario de las sesiones de Cortes. Congreso de los Diputados*, Apèndix 1r, número 39, 4 d'abril de 1866.

42. Public Record Office (PRO), Foreign Office 72, 1.130 (18-1-1866). Els informes del cònsol francès feien el mateix tipus de reflexions. Vegeu SÁNCHEZ-ALBORNOZ, «La crisis...».

43. PRO, Foreign Office 72, 1.130 (26 de març de 1866).

debilitar encara més el mercat financer, ja que la majoria de les societats de crèdit i de les caixes de gir i banca tenien valors ferroviaris en cartera o com a garantia dels préstecs concedits. La seva solvència estava en qüestió. Catalunya va patir una paralització financera gairebé total durant dos anys. Només les inversions industrials i comercials, menys vinculades al mercat borsari, van seguir un camí propi. Qualsevol alteració que impel·lís els tenidors de moneda fiduciària i els comptecorrentistes a cercar moneda d'or o de plata abocaria el sistema a una crisi general.

L'ESCLAT DE LA CRISI I ELS SEUS EFECTES

Hom ha suposat que l'espurna que va fer saltar el polvorí financer barceloní va venir de fora. El 10 de maig de 1866 enmig de l'astorament del públic, però no dels coneixedors profunds del mercat, suspenia pagaments a Londres la casa Overend, Gurney & Co. Es tractava de la més important banca de descompte de la capital britànica, que gaudia d'un prestigi només comparable al del mateix Banc d'Anglaterra. La raó última de la fallida era una política excessivament permissiva en el descompte de paper que havia comportat pèrdues notables, especialment en operacions relacionades amb contractistes ferroviaris.

La situació financera de la capital britànica havia empitjorat en les setmanes immediatament anteriors. El tipus d'interès bàsic havia tornat a pujar des del 5 per cent vigent l'octubre de 1865 fins al 8 per cent vigent just abans de l'esclat de la crisi bancària. Aquesta segona puja s'ha de relacionar amb la fallida de diverses empreses ferroviàries d'importància i a la consegüent suspensió de pagaments d'algunes cases de descompte menors que detenien el seu paper comercial. Hom citava també la retirada de fons italians i austríacs com a conseqüència de la tensió militar entre ambdues potències i la gran demanda de capitals derivada de la creació de noves societats que s'acollien a les lleis de responsabilitat limitada de 1855 i 1856.⁴⁴

Overend, Gurney & Co. era una de les empreses que havien canviat de forma legal tot passant de societat col·lectiva a societat de responsabilitat limitada per accions. En el seu cas, però, sembla que l'objectiu era aconseguir més capital per diluir pèrdues ja acumulades. L'enriment del mercat de crèdit i les fallides de diversos dels seus clients van provocar una retirada massiva de dipòsits. Els directius de l'entitat van sol·licitar l'ajut del Banc d'Anglaterra mitjançant el redescòmpte d'una part de la seva cartera de valors, però el banc emissor s'hi va negar. La suspensió de pagament va esdevenir inevitable i va provocar un gran enrenou i un pànic considerable, el *Black Friday*, només apaivagat per l'anunci del Govern de suspendre la Llei Peel, de 1844, tot autoritzant al Banc d'Anglaterra a emetre bitllets pel damunt del límit establert. La normalització, en

44. CLAPHAM, *The Bank...*, II, 262-263; MACLEOD, *The Theory...*, II, 156-157; G. CLARE, *Le marché monétaire anglais et la clef des changes*, París, Lecène, Oudin, eds., 1894, 109-111.

tot cas, no va ser immediata. El tipus de descompte del Banc d'Anglaterra va romandre en el 10 per cent fins al mes d'agost i no va retornar a nivells normals fins a les darreries de l'any.⁴⁵

El problema, vist des d'Espanya, podria haver tingut un efecte marginal, però es donava el fet que Overend, Gurney & Co. era un dels principals participants en el consorci que negociava amb el Govern espanyol la creació d'un nou Banc Nacional que havia de venir a substituir al Banc d'Espanya i que era peça fonamental del pla de redreçament financer del ministre Alonso Martínez.⁴⁶

En aquestes circumstàncies no ha d'estranyar que els estudiosos de la crisi hagin relacionat l'arribada de les notícies de Londres i el consegüent esfondrament del pla del ministre Alonso amb el descabdellament del pànic a Barcelona. Aquesta relació, però, no és pas del tot clara. No ho és ni pel que fa a la situació financera general ni en el que té a veure amb les entitats directament involucrades en l'esclat de la crisi. En el primer aspecte cal mirar amb atenció la cotització del deute públic consolidat, l'indicador més immediat de la conjuntura financera pública. És veritat que aquests títols van patir entre el dia 10 i el dia 15 de maig una davallada del 6 per cent (del 33 al 31 per cent sobre el nominal), però aquesta va ser molt menor de la que s'havia produït en els deu primers dies del mes, quan havien baixat del 38 al 33 per cent. Així doncs, sembla que, més que en un impacte directe dels esdeveniments de Londres, cal pensar en una acceleració de la desconfiança en la gestió econòmica del Govern que s'havia iniciat amb la presentació a les Corts de la segona part del pla financer de l'executiu, el dia 7.⁴⁷ Cal tenir en compte, a més, que els efectes que van tenir en el mercat financer madrileny els fets de Londres no van ser significatius i la situació no es

45. Sobre la crisi de Overend, Gurney & Co., vegeu testimonis de l'època a MACLEOD, *The Theory...*; CLARE, *Le marché...* Una anàlisi incisiva a CLAPHAM, *The Bank...*, II, 263-270; i W. T. C. KING, *History of the London Discount Market*, Londres, Frank Cass, 1936, 238-256. Un resum a R. A. BATCHELOR, «The Avoidance of Catastrophe: Two Nineteenth-century Banking Crises», F. CAPIE i G. E. WOOD (eds.), *Financial Crises and the World Banking System*, Londres, Macmillan, 1986, 41-73. Una aproximació més àmplia i detallada però també més periodística a G. ELLIOTT, *The Mystery of Overend & Gurney. A Financial Scandal in Victorian London*, Londres, Methuen, 2006.

46. En el projecte presentat a les Corts, la concessió del nou banc es feia a cinc persones, entre elles David Chapman «últimamente socio de la casa Overend, Gurney y Cia.». *Diario de Sesiones de las Cortes. Congreso de los Diputados*, Apèndix 1r, número 39, 4 d'abril de 1866. Efectivament, David Ward Chapman era un dels directors de la casa londinenca. Vegeu, ELLIOTT, *The Mystery...*, 76 i següents.

47. Aquesta és també l'apreciació que feia el documentat comentarista del *Diari de Barcelona*, Joan Sala, en repassar els esdeveniments de l'any: «Este proyecto de ley [el d'autoritzacions presentat el dia 7 de maig]...; la Real orden aumentando el interés de las cantidades que se impusieran en la Caja de Depósitos..., y finalmente el movimiento belicoso de Francia, Italia, Austria, Prusia y Bélgica, indujeron a que el pánico reemplazara a la razón, el temor al cálculo, que el desbordamiento fuera completo, presentándose el pánico en días dados con todos sus horrores... El horizonte era oscuro, la confianza había desaparecido...», *Almanaque del Diario de Barcelona para el año 1866*, 95-96.

va deteriorar a la capital fins que va tenir lloc el fracassat aixecament progressista del dia 22 de juny.⁴⁸

D'altra banda, els problemes de les societats de crèdit que farien suspensió de pagaments venien d'abans. Ja hem parlat de la precària situació del Crèdit Mobiliari, en fallida tècnica des de feia mesos.⁴⁹ La Catalana General de Crèdit, pel seu costat, assegurava als seus accionistes que s'havia produït «*un movimiento en contra de esta sociedad en las cuentas corrientes y talones registrados, cuyo saldo a fin de año [1865] era de 1.285.364 duros y en el sábado de la última semana [el 12 de maig] importaban 620.171 duros. En ocho días tan solo se extrajo en efectivo de nuestra caja por resultado del canje diario con las compañías un total de 230.000 duros, sin contar el numerario retirado por el público [...]. La Junta creía sin embargo poder hacer frente a esas contrariedades [...] si acontecimientos imprevistos no venían a perturbar súbitamente el curso ordinario de los sucesos [...] Presentóse por desgracia aquel suceso el sábado último con la suspensión de pagos de una sociedad de crédito de esta plaza y esto acabó de perturbar los ánimos más serenos.*»⁵⁰ O sigui que el procés de caiguda de la Catalana havia començat abans, més relacionat amb la caiguda de les cotitzacions del deute i dels valors de ferrocarrils que amb la crisi de Londres.

Finalment, no deixa de ser significatiu pel que fa a aquesta discussió observar que els analistes contemporanis, tot i ser plenament conscients de la tensa situació política i financera que patia Europa en aquells mesos i dels seus efectes sobre la conjuntura espanyola, no fan referència a una possible relació causa-efecte entre les suspensions de Londres i les barcelonines. O sigui, que sense deixar de banda la possibilitat que la notícia del daltabaix londinenc vingués a precipitar les coses, tot sembla indicar que l'esclat de la crisi barcelonina va tenir a veure essencialment amb problemes interns i que la situació havia arribat a un nivell de fragilitat que qualsevol alteració propera o llunyana hauria provocat l'esfondrament del sistema.

Fos com fos, el fet és que el dissabte dia 12 de maig la liquidació col·lectiva que feien diàriament les societats de crèdit i les caixes de gir i banca barcelonines va resultar en un saldo contrari per al Crèdit Mobiliari Barcelonès i a favor del Banc de Barcelona de 43.000 duros (215.000 Pts). El banc, seguint la norma habitual, en va reclamar el cobrament i només va obtenir 2.000 duros en plata. El Crèdit es va declarar en suspensió de pagaments. Immediatament, el banc va sol·licitar a les entitats de les que procedien els documents descomptats que es

48. El Banc d'Espanya en la seva memòria explica com va ser la sublevació el que va agreujar la tensa situació existent fins a crear un pànic al que va haver de fer front amb moltes dificultats. *Memoria leída en la Junta General del Banco de España el día 9 de marzo de 1867*, Madrid, Rivadeneyra.

49. *El Lloyd Español* diria en comentar la suspensió que el Crèdit Mobiliari «ya luchaba con dificultades», 15 de maig de 1866.

50. Vegeu la memòria de la Junta General Extraordinària a *El Lloyd Español* 20-5-1866.

fessin càrrec del deute. Les principals implicades eren les caixes, la Catalana (18.173 duros) i la Barcelonesa (14.721 duros). El diumenge 13, en una sessió molt tensa, els directius d'aquestes entitats van refusar fer-se càrrec del deute al·legant que un cop feta la liquidació, el creditor final no podia reclamar el cobrament als tenidors inicials dels documents.⁵¹

La insolvència del Crèdit va ser de seguida de domini públic, i es va fer evident que, en obrir el dilluns les seves portes, totes les entitats haurien d'afrontar grans demandes de reintegrament. El mateix diumenge, la Societat Catalana General de Crèdit, la més important de la ciutat, va acudir al banc en demanda d'ajut. Sol·licitava la concessió d'un crèdit de 580.000 duros per a cobrir la totalitat dels comptes corrents, amb la garantia dels valors de la seva cartera i d'avalis de persones particulars per un import de 200.000 duros. El banc va refusar la proposició al·legant que l'operació no era compatible amb els seus estatuts; que podia desacreditar al banc arrossegant-lo a un pànic en el qual podia perdre els seus recursos en un moment de tanta necessitat; i que no tenia prou metàl·lic per atendre una quantitat tan elevada. Alternativament, oferia la concessió de 300.000 duros, meitat en efectiu, meitat en bitllets-xavalla, en el benentès que altres entitats de crèdit o particulars podrien cobrir la resta. La Catalana va intentar incloure en l'operació de salvament a les dues caixes, però aquestes van refusar participar-hi i la Catalana va veure's abocada a declarar-se en suspensió de pagaments el mateix diumenge. Dies després, en una nota pública, la societat de crèdit insinuaria que l'ajut havia estat sol·licitat al banc abans de l'esclat de la crisi, cosa que va indignar molt els membres de la Junta de Govern de l'entitat dirigida per Manuel Girona.⁵²

Com era d'esperar, el dilluns 14 es va desfermar un pànic de caràcter general. El Banc va fer front a l'allau de reclamacions de reintegrament sense problemes aparents, però les caixes i les altres societats —després d'unes hores obertes al públic— van haver d'ajornar pagaments a l'espera de la intervenció de les autoritats.⁵³ El Consell de Ministres es va reunir a Madrid per estudiar la situació i els diputats catalans a la Cort van fer gestions per assegurar una intervenció eficaç. El Govern va decretar l'estat de setge i el capità general, Fernando Cotoner, va disposar de poders extraordinaris. El governador civil, Ignacio Méndez Vigo, es va convertir, d'altra banda, en l'administrador de la crisi des del punt de vista de les autoritats. A suggeriment seu, el general Cotoner va convocar, el mateix 14, una junta «del comerç» per a què l'assessorés sobre el que calia fer. Hom va decidir que el més important era aturar el pànic i donar marge de reacció al sistema en el seu conjunt. El governador va fer pública una nota cri-

51. ANC, BB, Junta de Govern, 13 de maig de 1866.

52. ANC, BB, Junta de Govern, 13 de maig de 1866. La nota pública de la Catalana, a *El Contribuyente*, 16 de maig de 1866.

53. Informació del cònsol francès, el vescomte de Vallat, citat per SÁNCHEZ-ALBORNOZ, «La crisis...», 432. Les caixes mútues també van patir l'allau de demandes de reintegrament. Vegeu, per a la Caixa Vilumara, ROSÉS, *Banca i...*

dant a la calma.⁵⁴ El dimarts 15 el capità general va aprovar un ban que establia una moratòria immediata:

«Teniendo en cuenta la situación anormal y desusada en que se halla esta plaza por efecto de la suspensión de pagos de dos importantes sociedades de crédito; abarcando en conjunto las últimas y lamentables consecuencias a que puede conducirnos la desconfianza y el pánico que aquel hecho puede y está en lo natural que ocasionar; cumpliendo el deber sagrado en que me hallo de anteponerme a conflictos de una situación mercantil alta y completamente extraordinaria; deseoso de escudar por una parte los intereses generales, y de prever por otra las últimas consecuencias de un estado de cosas que entrañe o afecte el orden público, que estoy firmemente resuelto a conservar a toda costa; atendiendo al voto autorizado del señor Gobernador de la provincia; al patriotismo de la Junta de Comercio; al de los consejos de gobierno de las diversas sociedades anónimas de crédito de esta plaza y principales comerciantes y propietarios de la misma, he tenido por conveniente adoptar como medida saludable que contribuirá eficaz y decididamente a restablecer la confianza pública, la que aparece en las bases siguientes:

1º) Se suspenden por doce días a contar desde la publicación de esta providencia los pagos en metálico referentes a contrataciones mercantiles de vencimiento fijo, siempre que el deudor verifique el pago en billetes.

2º) Las sociedades anónimas de crédito pagarán a cada portador durante el expresado plazo los billetes hasta 500 reales de vellón, como límite superior.

3º) A los poseedores de billetes que excedan de ese valor y los presenten a cobro, la sociedades deberán abonar la suma a que se refiere la base anterior, adoptándose para hacerlo así constar el medio más apropiado y conveniente a juicio de sus directores.

4º) Los créditos o saldos que tengan en cuenta corriente los fabricantes e industriales de esta capital quedan exceptuados en las dos últimas disposiciones, debiendo percibir el importe de dichos saldos en la parte necesaria de forma ordinaria, a fin de evitar demoras y tropiezos en el cumplimiento de sus respectivas obligaciones de pago de jornales.

De la proverbial sensatez de los barceloneses me prometo que comprenderán la importancia y utilidad de estas medidas, encaminadas a velar por los intereses públicos. El crédito, un momento quebrantado, se restablecerá protegido por nuevas seguridades, y esta hermosa capital continuará siendo el emporio de la industria y el comercio de España.»⁵⁵

L'impacte de l'esdeveniment no es pot minimitzar. Un comentarista econòmic escrivia en fer esment a aquelles dates:

54. *El Contribuyente*, 16 de maig de 1866.

55. *El Contribuyente*, 16 de maig de 1866.

«No es posible pintar con verdaderos colores el estupor, primero, luego la agitación para desprenderse de todos los valores; el pánico se manifestó por algunos días con todos sus horrores, amenazando con destruir enteramente el crédito.»⁵⁶

El cònsol francès, vescomte de Vallat, en un despatx datat el 15 de maig (però escrit el dia abans) feia un descripció més detallada dels esdeveniments:

«Aquest fet, les conseqüències del qual poden ser les més funestes per a la plaça de Barcelona i per a tota Catalunya era imminent des de fa alguns dies; malgrat això, els bitllets de les societats que han fet suspensió circulaven encara ahir al matí sense la menor dificultat: per això, l'impacte ha estat molt gran a la ciutat, no només en el comerç sinó en totes les classes de la societat, quan s'ha sabut que els dos establiments de crèdit afectats no reembossarien els seus bitllets i que les seves caixes restarien tancades. El públic s'ha aplegat en massa al Banc de Barcelona i a les seus dels diversos establiments de crèdit que mantenien encara obertes les seves caixes: el Banc ha aguantat bé; ha pagat sense restriccions durant tot el dia; les caixes de descompte i els altres establiments de crèdit que emetien obligacions pagadores al portador, han pagat però lentament, amb grans dificultats, durant una o dues hores i després han ajornat per a avui o per a més endavant els reembossaments que els hi han estat sol·licitats. El pànic ha estat tal que els principals negociants han tancat les seves caixes durant una part del dia; a la Borsa a més d'agitació hi hagut una veritable confusió.»⁵⁷

En acabar el termini de dotze dies de moratòria establert pel capità general, la situació no s'havia normalitzat completament. La comissió nomenada per assessorar les autoritats, va fer públic un comunicat en què, tot i felicitar-se pels resultats aconseguits, cridava l'atenció sobre els perills que encara restaven i sobre la necessitat d'aconseguir el retorn de les societats en suspensió al funcionament normal.⁵⁸ A instàncies d'aquesta comissió i del mateix Banc de Barcelona, l'autoritat militar va decidir prorrogar parcialment les mesures de adoptades:

«1º) A partir del día veintiocho del corriente mes en que finaliza el plazo de doce días otorgado por mi disposición de quince del mismo, se concede otro nuevo de quince días durante los cuales el Banco satisfará a metálico a cada una de las personas que presenten billetes al cobro la cantidad de mil reales de vellón.

2º) Para cuando termine dicho plazo de quince días, se otorga otro nuevo en el que a cada portador de billetes se le cambiará a dinero la cantidad de dos mil reales de vellón. Este plazo será indeterminado hasta que a juicio de mi autoridad quede completamente normalizada la situación.

56. *Almanaque del Diario de Barcelona para el año 1866*, 96-97.

57. Ministère des Affaires Étrangères, París, *Correspondance commerciale. Barcelone* 40, fol. 37 a 40. Citat per SÁNCHEZ-ALBORNOZ, «La crisis...», 432.

58. Vegeu el comunicat a *El Lloyd Español*, 27 de maig de 1866.

3º) *Las demás operaciones mercantiles que los establecimientos de crédito verifican con arreglo a su organización y estatutos se realizarán precisamente en billetes de banco.*

4º) *Continúa subsistente la disposición cuarta de mi providencia de quince del actual referente al pago en metálico de los saldos de fabricantes en la parte necesaria al pago de jornales.*⁵⁹

Després d'aquesta segona moratòria sembla que les coses van anar tornant a la normalitat. Els convenis entre el Banc de Barcelona i diverses entitats dels quals parlarem tot seguit van aconseguir que la gran majoria dels actius monetaris en circulació fossin substituïts per bitllets del Banc. Altres obligacions van anar liquidant-se en els mesos següents, tot i que va haver-hi algunes excepcions notables. En tot cas, la fase aguda de la crisi havia quedat superada a mitjan juny.

EL BANC DE BARCELONA RETORNA A L'HEGEMONIA

La resolució de la crisi va comportar una profunda reestructuració del sistema financer barceloní i la fi *de facto* de la situació creada per les lleis de 1856. Tothom era conscient, en qualsevol cas, que la crisi posava punt i final a una etapa. La proliferació de paper moneda de tot tipus i procedència i la introducció al mercat de valors de tota mena gairebé sense límit havia arribat a la seva fi. El Banc va actuar en tot moment amb la voluntat d'eliminar d'una vegada la circulació de «papers» convertibles a la vista que competien amb els seus bitllets, un objectiu pel qual havia lluitat sense èxit des del 1856. La crisi li oferia ara una oportunitat d'or per a forçar una solució definitiva. El mateix 15 de maig va tenir lloc una reunió de comerciants i industrials que va fer arribar al Banc un comunicat en el que manifestaven:

*«Que el comercio de Barcelona en general creía que era inmediata la necesidad, así para calmar el pánico general del día presente como para evitar conflictos de igual clase en lo sucesivo, que se retire de la circulación todo papel ilegal, que a título de órdenes, obligaciones pagaderas a la vista, y otras varias denominaciones circulaban haciendo uso de billetes al portador, y que no debiéndose tratar en la actualidad del de las dos sociedades que habían suspendido sus pagos, había que facilitar recursos para recoger el papel que circulaba de las dos cajas Barcelonesa y Catalana Industrial y Mercantil, por lo que la comisión suplicaba al Banco se pusiera de acuerdo con las referidas cajas tanto para dicho fin, como para procurarse recíprocamente a sí mismos y a los demás los auxilios que necesitasen.»*⁶⁰

59. El bàndol contenia una interessant —i retòrica— justificació de les mesures adoptades. Vegeu-ne el text complet a *El Lloyd Español*, 28 de maig de 1866.

60. ANC, BB, Junta de Govern, 15 de maig de 1866.

Davant la Junta General Extraordinària de 5 d'agost de 1866, els directors del Banc van deixar ben clar quina havia estat la finalitat de la seva actuació:

«Contra semejante abuso [la circulació de paper “il·legal”] había acudido el Banco reiteradamente al Gobierno de S.M. no solo en justa defensa de su exclusiva de emisión que le corresponde por ley, sí también y principalmente en nombre del bien público [...]. Sensible es, por consiguiente, que no fueran oportunamente atendidas las reclamaciones y ofrecimientos que hizo este Banco, previendo y deseando evitar las calamidades que por fin han venido [...]. [Davant les demandes del “comerç” de facilitar la retirada del paper de les societats] el Banco no solo se prestó desde luego a este servicio, anticipando para llenarle cerca de un millón de duros, si [...] [que] estuvo tan deferente y considerado en punto al interés de tales operaciones, que lo reguló a menos todavía del tipo corriente en circunstancias normales.»⁶¹

Així doncs, enfrontades a l'evidència que de cap manera no podrien tornar a la seva operativa habitual i impel·lides per l'opinió pública i pel governador civil, la Caixa Barcelonesa i la Caixa Catalana van signar el 17 de maig un acord amb el Banc de Barcelona que pràcticament implicava la seva desaparició.⁶² L'acord estipulava que el Banc es convertiria en caixer de les dues entitats mitjançant el redescompte de les seves carteres. Com a garantia addicional, cada caixa havia de dipositar un terç del volum redescomptat en efectiu i per als dos terços restants havia d'aportar avals de persones acreditades que el Banc executaria si ho necessitava. Sobre aquesta base, es procediria de forma immediata a retirar de la circulació totes les ordres de pagament i altres instruments monetaris emesos per les caixes. Això no comprenia, però, ni els comptes corrents ni altres obligacions de tercers. L'acord es va fer efectiu per a Caixa Catalana el dia 20 i per a la Caixa Barcelonesa el dia 22. Les quantitats redescomptades van ser de 475.856 duros i 273.300 duros, respectivament.⁶³

Cap de les dues entitats va tornar a operar normalment. La seva situació patrimonial devia ser, però, molt diferent. La Caixa Catalana va exigir en el moment de la crisi un dividend passiu del 10 per cent. Va fer front a tots els seus deutes amb tercers i, finalment, es va declarar en liquidació el desembre de 1866. Va poder retornar al seus accionistes més del 85 per cent del capital invertit.⁶⁴

61. *Memoria leída en la Junta General Extraordinaria del Banco de Barcelona del 5 de agosto de 1866*, Barcelona, Ramírez y Cía.

62. No hi ha dubte de l'intervenció de les autoritats en l'assumpte. El governador va estar present en la Junta de Govern del Banc en què es van aprovar les bases del conveni amb les caixes, i la seva signatura ve tenir lloc el mateix dia a la seu del Govern Civil. ANC, BB, Junta de Govern, 17 de maig de 1866.

63. ANC, BB, Junta de Govern, 16 de maig de 1866; 20 de maig de 1866 i 22 de maig de 1866.

64. La dissolució de la Caixa Catalana la va acordar la seva Junta General el 3 de novembre de 1866 i la va autoritzar el Govern per R.O. de 13 de març de 1867 (ACA, Tribunal de

La Caixa Barcelonesa, en canvi, va trobar moltes dificultats per fer efectiu el dividend passiu del 20 per cent acordat per la seva direcció. La junta directiva va haver de denunciar davant els tribunals a molts dels seus socis que es van negar a aportar uns diners que sabien del tot perduts.⁶⁵ També va haver de denunciar a un dels seus directius, Miquel Biada, que devia a l'entitat més de 600.000 pesetes i es va «absentar» de la ciutat en fer-se efectiva la demanda.⁶⁶ Un any més tard, el maig de 1867, la Barcelonesa va intentar reobrir les seves operacions i va sol·licitar del Banc l'admissió, altre cop, del seus talons, fossin confirmats o no. Es tractava, segurament, d'una acció desesperada per intentar recuperar els diners perduts. El Banc va respondre negativament, amb arguments contundents. D'un costat, els de caràcter general:

«Que el inconsiderado y creciente abuso que vino haciéndose del crédito en esta plaza, especialmente por algunas sociedades mercantiles, produjo [...] la terrible crisis del mes de mayo del año último, la cual dejó hondamente lastimados multitud de intereses, así particulares como colectivos. La ruinosa depreciación de casi todos los valores locales, una desconfianza general de la responsabilidad ajena, y la completa paralización de toda clase de negocios, han sido los resultados funestos de aquella crisis.»

D'un altre, els específics de la Barcelonesa,

«ya que el completo abandono que se hace de las acciones de alguna de ellas [les entitats de crèdit en suspensió] y el insignificante tipo al que cotizan las de las demás, transparentan de manera evidente su situación poco lisonjera y el menguado crédito que, de acuerdo con la opinión pública, les conceden sus propios accionistas [...]. [N]i las circunstancias generales [...] ni las particulares de la Sociedad de que se trata pueden tampoco infundir mayor confianza, puesto que a pesar de los muchos esfuerzos y sacrificios de sus celosos directores, no le ha sido dable aun, después de quince meses, satisfacer sus más privilegiadas deudas, como lo son los saldos de sus cuentas corrientes.»⁶⁷

Comerç, lligall 1.937). Avís per al pagament de tots els deutes pendents a *Gaceta de Madrid*, 26 de maig de 1867. El retorn del capital a l'*Almanaque del Diario de Barcelona para el año 1868* i següents.

65. ACA, Tribunal de Comerç, lligalls 853, 1.723-1.728, 2.702, 2.706-2.708, 2.710-2.712, 8.025, 8.040. Cal recordar que els desembossaments eren obligatoris per als accionistes i la societat els podia reclamar judicialment. En sol·licitar el desembossament, la Caixa Barcelonesa va arribar a cotitzar-se amb dany, és a dir calia afegir diners per trobar algú que es volgués quedar el títol. *Almanaque del Diario de Barcelona para el año 1866*, 121.

66. ACA, Tribunal de Comerç, lligall 1.745; Arxiu de Protocols de Barcelona, Maspons Llongueras, 1867.

67. ANC, BB, Junta de Govern, 12 d'agost de 1867.

No sabem si la Caixa Barcelonesa va arribar a liquidar formalment,⁶⁸ però es poc probable que els accionistes recuperessin res del seu capital.

Les dues societats de crèdit que van fer suspensió de pagaments el 12 de maig van seguir camins ben diferents. Pel que sembla, el Crèdit Mobiliari Barcelonès va aconseguir anar fent efectius en els mesos següents les obligacions i comptes corrents que figuraven al seu balanç. El juliol de 1866 ja havia retornat el 50% dels imports. El 10 de març de 1867 va acordar la seva dissolució —*por haber perdido más de la mitad del capital realizado*— que fou aprovada pel Govern el 14 de maig següent.⁶⁹ La comissió liquidadora va continuar les accions judicials que la companyia tenia pendents contra l'Administració per diversos afers, obtenint —pel que sembla— resolucions denegatòries. El 1879 encara retornava sis duros als seus accionistes a compte del capital desembossat i, vuit anys més tard, el 1897, renovava la comissió liquidadora.⁷⁰

La història de la Societat Catalana General de Crèdit, va ser tota una altra. Després de no poder obtenir ajut suficient del Banc i de les caixes el mateix dia 13 i veure's forçada a declarar-se en suspensió de pagaments, la situació es va reconduir. La progressiva atenuació del pànic va permetre una represa de les negociacions entre la societat i el Banc. El 2 de juny la Catalana presentava una nova proposta d'acord a la junta del Banc de Barcelona, que era aprovada amb algunes modificacions. El préstec seria de 145.000 duros (recordem que el 13 de maig havien sol·licitat 580.000 duros) amb garantia de la cartera d'efectes descomptats (80.000 duros) i de pagarés a 90 dies de la pròpia societat endossats «*juntos y a solas*» pels membres de la direcció i de la Junta de Govern. A més, la Catalana havia de pagar al Banc la part que li corresponia del que va quedar pendent en la liquidació del 12 de maig (37.000 duros).⁷¹ Aquesta operació va anar acompanyada d'un acord amb dipositants i comptecorrentistes de la societat, que s'avingueren a bescanviar els seus drets per obligacions amb venciment esglaonat.⁷² El préstec del Banc va poder-se dedicar així a retirar de la circulació les obligacions al portador ja vençudes o de venciment imminent. Amb aquestes operacions i segurament amb algun altre ajut,⁷³ la Catalana va aixecar la suspensió de pagaments el 23 de juny i va tornar a operar amb normalitat, tot i que amb la finalitat principal d'anar liquidant les operacions pendents. El febrer de

68. Segons el *Almanaque del Diario de Barcelona para el año 1867*, 107, la Caixa Barcelonesa, liquidava «*aunque no lo haya dicho*».

69. SÁNCHEZ-ALBORNOZ, *España hace...*, 154; i *Almanaque del Diario de Barcelona para el año 1868*, 102.

70. Vegeu *Gaceta de Madrid*, 26 de març de 1867; 17 de febrer de 1872; 28 d'abril de 1877; 5 de juny de 1879; i CABANA, *Caixes i Bancs de Catalunya...*, vol. 3, 104.

71. ANC, BB, Junta de Govern, 2 de juny de 1866.

72. CABANA, *Caixes i Bancs de Catalunya...*, vol. 3, 84-87.

73. Sembla que el Crèdit Mercantil, va redescomptar a la Catalana un altres 80.000 duros que, al seu torn, van ser ceditats també al Banc de Barcelona. ANC, BB, Junta de Govern, 4 de juny de 1866.

1869 els accionistes van aprovar una reducció de capital per tal d'absorbir les pèrdues sofertes durant la crisi: el valor efectiu de l'acció es va reduir en poc més d'un 40 per cent. Malgrat el que pensaven alguns dels comentaristes de la plaça, la Catalana no va demanar la seva dissolució i va poder recuperar un cert protagonisme al cap d'uns anys.⁷⁴

Les altres societats de crèdit barcelonines van veure's molt menys afectades per la crisi, essencialment per què no tenien paper moneda en circulació. El Crèdit Mercantil tenia un acord amb el Banc de Barcelona des de 1864 pel qual feia circular els bitllets del banc en les seves operacions.⁷⁵ Per fer front a la crisi va reduir la seva oferta de crèdit i va anar substituint comptes corrents per obligacions a mitjà termini. Malgrat això, va passar per moments difícils els anys següents com a conseqüència de la mala marxa d'alguns negocis immobiliaris.⁷⁶ El Comercio, com ja s'ha dit, havia començat les seves operacions el 1865 i estava impulsat per homes molt pròxims a Manuel Girona i, per tant, al Banc de Barcelona. Va decidir liquidar el mateix 1866 i va obtenir l'autorització per fer-ho el maig de 1867. Els accionistes van recuperar, com a mínim, el 80 per cent del que hi havien invertit.⁷⁷ Finalment, el Crèdit i Foment —l'antiga societat immobiliària reconvertida en societat de crèdit— va decidir el juliol de 1866 la consolidació del seu deute mitjançant una emissió d'obligacions i la progressiva venda de totes les seves propietats per reembossar-les. A mitjan 1869 no tenia pràcticament creditors i treballava tan sols amb el capital propi.⁷⁸

Pel que fa a l'estol de societats de crèdit no anònimes, la informació de què disposem és limitada. De la més important, el Crèdit Mutu Fabril i Mercantil (Caixa Vilumara), sabem que va acudir al Banc de Barcelona en sol·licitud de suport per recollir les ordres de pagament que tenia en circulació. El Banc li va atorgar 50.000 duros en bitllets a canvi d'efectes a curt termini i una quantitat en metàl·lic.⁷⁹ Tot i que semblava que era possible superar la crisi, la fugida d'un dels administradors amb bona part dels fons disponibles va acabar forçant la dissolució i l'establiment d'una nova societat amb nous administradors.⁸⁰ El Banc també va fer una operació de préstec que sembla haver estat destinada al rescat de la Caixa Mútua (Castellà, Manté, Monner y Cia), tot descomptant pagarés lliu-

74. L'analista del *Almanaque del Diario de Barcelona para el año 1867*, 107, afirmava que «no vemos que pueda ahora dedicarse sino a operaciones de liquidación».

75. ANC, BB, Junta de Govern, 14 de novembre de 1864.

76. M. RODRIGO, «La Societat del Crèdit Mercantil (1863-1883)», J. ROCA (coord.), *La formació del cinturó industrial de Barcelona*, Barcelona, Institut Municipal d'Història / Proa, 1997, 187-188.

77. SÁNCHEZ-ALBORNOZ, *España hace...*, 154; CABANA, *Caixes i Bancs...*, 3, 128-129; i *Almanaque del Diario de Barcelona para el año 1868* i següents.

78. CABANA, *Caixes i Bancs...*, 3, 127; i *Gaceta de Madrid*, 15 d'agost de 1869. SÁNCHEZ-ALBORNOZ, *España hace...*, 154, assegura que aquesta entitat havia sol·licitat la liquidació a finals de 1868, però no hem pogut trobar-ne el testimoni.

79. ANC, BB, Junta de Govern, 23 de maig de 1866.

80. ROSÉS, *Banca i...*, 202-206; CABANA, *Caixes i Bancs...*, 3, 133-134.

rats per aquesta entitat i endossats per diversos particulars per un import igualment de 50.000 duros.⁸¹

Queda clar de tot el que portem dit, que el Banc de Barcelona va prestar un servei decisiu per evitar que el pànic fos més profund del que va ser, però també resulta evident que ho va fer amb la finalitat expressa d'eliminar de la plaça la competència que havia hagut de patir durant els deu anys anteriors. Les xifres procedents dels balanços del Banc ens ajuden a precisar el paper que va jugar l'entitat (quadre 4).

El primer que s'observa és la forta reducció del metàl·lic a caixa entre finals de 1865 i els dies immediatament posteriors a la crisi. Segons la documentació interna, el dia 14 de maig el banc va convertir en efectiu bitllets propis per un valor de 574.000 duros, aproximadament un 20 per cent dels que hi havia en circulació. I a més va haver de fer front a la retirada de saldos de molts comptes corrents. De fet, la moratòria imposada per les autoritats va evitar que el propi Banc hagués d'adoptar restriccions al canvi, com ho va fer el 1848. Atesa la situació, el Banc va decidir reclamar als seus accionistes el desembossament d'una part del nominal de les accions que no havien fet efectiu. En aquells moments l'entitat tenia en circulació 20.000 accions d'un nominal de 100 duros cadascuna, del que n'estava desembossat només la meitat. El mateix 15 de maig la Junta de Govern del Banc va acordar demanar als accionistes el lliurament de 50 duros per acció, és a dir un 25 per cent més del nominal. Podrien fer el pagament en or o en bitllets del banc, però en cap altre tipus de paper. La data límit era el 30 de maig. Tot sembla indicar que el compliment dels accionistes va ser pràcticament total.

Aquest augment del capital desembossat era indispensable no només per aconseguir més recursos propis, sinó perquè era l'única manera de poder fer efectives les operacions de substitució del paper moneda de les altres entitats de crèdit per bitllets del Banc. La llei de 1856 establí que els bancs emissors només podien tenir en circulació bitllets per un import màxim que era el triple del capital efectiu. Abans d'iniciar-se la crisi, el banc ja havia assolit aquest límit, i per tant no podia emetre més bitllets si no ampliava el capital efectiu. La realització de les operacions de bescanvi dels bitllets de les caixes a partir del 20 de maig explica que a final de mes hi haguessin més bitllets en circulació que abans d'iniciar-se el pànic. Recordem, d'altra banda, que la moratòria imposada per les autoritats va durar fins al 10 de juny, i que, per tant en aquelles dates s'estava en una situació efectiva de circulació forçosa dels bitllets. La contrapartida de l'increment de la circulació fiduciària és, lògicament, l'augment de la cartera de valors i préstecs, on s'hi inclouen els redescòmptes i crèdits atorgats a les caixes i altres entitats en dificultats.

Les xifres corresponents a finals del mes de juny mostren una situació gairebé normalitzada. Els efectes redescòmptats es devien anar fent efectius al seus

81. ANC, BB, Junta de Govern, 2 de juliol de 1866.

QUADRE 4
Balanços del Banc de Barcelona (milers de pessetes)

	31/12/1865	31/01/1866	31/05/1866	30/06/1866	31/10/1866
<i>Actiu</i>					
Valors en cartera	2.900,6	3.187,2	3.785,3	2.564,4	2.141,8
Existència a caixa	2.208,1	1.592,0	1.805,1	2.920,2	3.922,4
-efectiu	1.912,7	1.451,7	1.552,1	2.199,1	3.662,0
-bitllets del Banc	295,4	140,3	253,0	721,1	260,4
Deute públic prop. del banc					796,7
Propietats del Banc	131,3	131,3	131,3	130,9	130,9
Saldo comptes transitoris	710,4	692,2	787,3	893,6	702,0
Saldo de corresponsals			6,4	13,9	
TOTAL Actiu/Passiu	5.950,4	5.602,7	6.515,4	6.522,9	7.693,8
<i>Passiu</i>					
Capital del Banc	1.000,0	1.000,0	1.416,7	1.500,0	1.500,0
Bitllets emesos	2.970,0	2.970,0	3.320,0	3.320,0	3.520,0
Dipòsits	250,8	246,8	255,1	239,8	371,4
Saldos de comptes corrents	1.494,5	1.141,1	1.336,1	1.266,0	2.115,5
Efectes a pagar	24,9	128,4	6,3	2,3	11,5
Reserva de beneficis	100,0	100,0	100,0	100,0	126,9
Beneficis	110,3	16,4	81,2	94,9	48,5

Font: *Gaceta de Madrid*.

venciments, amb la qual cosa es reduïa la cartera d'efectes i préstecs i augmentava l'efectiu a caixa. Sis mesos més tard es poden començar a veure ja algunes de les conseqüències a llarg termini de la nova situació financera de la ciutat. Els comptes corrents al Banc han augmentat molt notablement, sens dubte com a conseqüència de la desaparició dels competidors. No ho ha fet, en canvi, la cartera de valors i préstecs, la qual cosa comporta una multiplicació més que notable de l'efectiu en caixa. De fet, el Banc —que ara actua gairebé sol a la ciutat— atorga menys crèdit que abans de la crisi. Les raons d'aquest fenomen, que perdurà fins al 1874, són controvertides. Mentre el Banc assegurava que no hi havia prou demanda de crèdit, altres opinaven que la situació era conseqüència de les excessives exigències que l'entitat imposava als possibles clients. Fos com fos, no hi ha dubte que la desaparició dels competidors va permetre al Banc mantenir la seva política sense haver de patir per una pèrdua de quota de mercat.

En definitiva, la crisi va significar el trencament final del model de banca i de sistema financer que havia protagonitzat la primera fase de la industrialització catalana. De les vuit societats anònimes de crèdit existents a començaments de 1866, només en van sobreviure tres: la Catalana General i el Crèdit Mercantil —ambdues profundament afectades— i el Banc de Barcelona. L'activitat comercial i financera de la ciutat va entrar en un període de profunda paralització. Els anys següents, el mateix Banc de Barcelona, amo i senyor de la plaça, es va queixar contínuament de l'atonía dels negocis i la impossibilitat de recuperar els nivells de crèdit assolits abans de la crisi, malgrat haver acordat rebaixes de tipus i de comissions.⁸²

Crisi endògena o crisi importada: apunts per a una interpretació

Com indicàvem en començar, la crisi de 1866 ha estat fins ara objecte d'interpretacions diverses. La immediata respecte a la crisi londinenca i els lligams que Overend, Gurney & Co. tenia a Espanya han fet pensar en un contagi de la crisi internacional,⁸³ però tots els estudiosos apunten també a la gran fragilitat en què es trobava el sistema financer espanyol en general i el català en particular. Els arguments explicatius de la transmissió internacional de les crisis financeres segueixen dues vies.⁸⁴ La via monetària —defensada pels monetaristes— implicaria que l'augment del tipus d'interès en el punt d'origen de la crisi atrauria capitals d'altres països i imposaria una generalització dels augments del tipus d'interès i la consegüent retracció de la inversió i la renda. Les vies no monetàries —defensades per Minsky i Kindleberger, entre d'altres— assenyalen essen-

82. Vegeu, per exemple, ANC, BB, Junta de Govern, 25 de febrer de 1867.

83. Vegeu especialment TORTELLA, *Los orígenes...*, 278-279.

84. M. D. BORDO, «The Impact and International Transmission of Financial Crises: Some Historical Evidence, 1870-1933», *Rivista di storia economica* 2, 1985.

cialment a la caiguda de les cotitzacions de valors presents a diversos països i a la retracció de les inversions internacionals com a factors determinants del contagi. Cap de les dues vies semblen prou convincents per explicar el cas català de 1866. L'increment del tipus d'interès a la borsa de Londres no sembla haver tingut efectes a Espanya, on ja eren molt elevats anteriorment a la crisi. Recordem que la Caja de Depósitos havia pujat la remuneració als seus dipositants fins al 9 per cent pocs dies abans de la fallida d'Overend, Gurney & Co. i que també ho havia fet el Banc d'Espanya i que els interessos pagats pel públic a Barcelona es mantenien a cotes molt altes des de feia mesos. També resulta significatiu que els efectes de la crisi londinenca a França fossin gairebé negligibles, amb un augment molt petit del tipus d'interès del Banc de França.

Tampoc no sembla que hom pugui atribuir la crisi de forma directa a la caiguda de les cotitzacions dels valors espanyols a la borsa de Londres. Com és sabut, en aquelles dates les borses europees estaven tancades als valors públics espanyols i en tot cas l'evolució de la seva cotització sembla molt més lligada als avatars interiors que no pas a la conjuntura internacional. Els efectes sobre el mercat financer barceloní haurien pogut arribar també com a conseqüència de la paralització dels descomptes i en general de l'activitat financera a la capital britànica. No sembla, però, que ni el Crèdit Mobiliari ni la Catalana General de Crèdit tinguessin en els seves carteres quantitats significatives de lletres que s'haguessin de negociar a Londres, i en tot cas l'efecte hauria estat més tardà.

La hipòtesi que al nostre parer resulta més versemblant, doncs, a manca d'un estudi més aprofundit, apuntaria a l'existència d'una situació de fallida efectiva en el cas del Crèdit Mobiliari i d'extrema precarietat en el cas de la Catalana General de Crèdit. En el primer cas per l'acumulació de pèrdues que s'anaven comprovant impossibles de recuperar i, en el segon, com a conseqüència de la intensa participació de la societat en els negocis ferroviaris, tant en forma d'accions i obligacions en cartera com de préstecs garantits en aquesta mena de paper afectat per una caiguda dràstica de la seva cotització. Com hem vist, la retirada de dipòsits de la Catalana havia començat abans de l'esclat de la crisi a Londres. No hi ha dubte que la fallida d'Overend, Gurney & Co., en frustrar el projecte del Govern de restaurar les finances públiques, eliminava les esperances de la Catalana d'una intervenció immediata del Govern en favor de les companyies ferroviàries i les del Crèdit en la recuperació ràpida del que l'Estat li devia, però si de cas es tracta d'un factor afegit a una situació ja per si mateixa insostenible.

Naturalment, aquesta explicació específica no és més que el reflex a curt termini d'un problema general de molt més abast: la fallida general dels mecanismes financers que havien fet possible la gran expansió de la dècada de 1856-1866. Com hem defensat en un altre lloc,⁸⁵ l'extraordinari esforç inversor d'aquests anys només es pot explicar —al nostre parer— per l'abocament a la circulació de recursos atresorats en les dècades anteriors que van trobar en el ferrocarril i en

85. SUDRIÀ i PASCUAL, «Financing...».

altres obres públiques una via rendible de col·locació. Si aquesta hipòtesi resultés encertada, la crisi de 1866 no seria, en bona part, sinó un final inevitable d'aquest procés. Esgotats els recursos atresorats però no la demanda de finançament, l'ajust havia de prendre la forma d'un increment desmesurat dels tipus d'interès amb els efectes inevitables sobre tot el sistema financer i, en especial, sobre aquelles entitats més dèbils o més compromeses en els sectors més afectats per la desvalorització. L'evidència de la poca rendibilitat de les inversions ferroviàries i la eixelebrada política de despesa pública vindrien a completar el panorama general.

Una explicació més completa exigiria introduir altres elements més enllà dels estrictament financers. Tenim encara un coneixement molt limitat de la forma d'actuar de la burgesia catalana i de la seva estructura interna. No hi ha dubte que la plena comprensió d'un daltabaix com el que aquí estudiem demanaria saber què representava cadascun dels grups implicats en l'entramat econòmic i social de la ciutat i les relacions dels diversos protagonistes entre si i amb el poder polític.

Fos com fos, és clar que la crisi va tenir conseqüències molt importants, més enllà de les estrictament financeres. El que havia fet fallida era tot un projecte col·lectiu d'industrialització integral dibuixat en els anys 1840. Un projecte que havia intentat aixecar sense ajuda externa un país modern a imitació de les grans nacions industrials. El projecte va naufragar estrepitosament i això va influir de ben segur en l'actitud molt més conservadora que a partir d'aquest moment va mostrar la burgesia catalana.

En qualsevol cas, el balanç d'aquests vint-i-cinc anys d'expansió no es pot fer només observant el seu final aparent. L'enorme esforç empresarial i inversor deixava una estructura econòmica completament renovada: una base industrial sòlida si bé molt concentrada en el tèxtil; un comerç molt actiu amb la resta d'Espanya i amb l'estranger; una xarxa ferroviària incompleta —mancava encara l'enllaç amb França— però molt notable; una ciutat de Barcelona sense muralles i amb un projecte urbanístic extraordinàriament ambiciós; etc. En definitiva, Catalunya s'havia convertit en un país industrial, i això el diferenciava definitivament de la majoria dels països del sud d'Europa de l'època. És en aquests anys que es van posar les bases d'una societat industrial.