

el cambio á que se estipulan estas negociaciones sea por lo general mayor ó menor de los corrientes en las operaciones al contado.

Los contratos con prima se reducen:

1.º A *tomar* para el *tomador*, cuya contrapartida es *ceder* para el *tomador*, y

2.º A *ceder* para el *cedente*, cuya contrapartida es *tomar* para el *cedente*.

*Toma para el tomador* el que comprando ofrece una prima á favor del vendedor, que á su vez *cede para el tomador*.

El comprador tiene derecho á exigir el cumplimiento de la operación si al vencimiento así le conviene, y viene obligado á satisfacer la prima convenida en el caso contrario. El vendedor tiene derecho á la prima convenida si al comprador no le conviene el cumplimiento de la operación pactada, y viene obligado á cumplirla en el caso contrario.

*Cede para el cedente* el que vendiendo ofrece una prima á favor del comprador, que á su vez *toma para el cedente*.

El vendedor tiene derecho á exigir que se cumpla la operación pactada si al vencimiento así le conviene, y en el caso contrario viene obligado á satisfacer la prima convenida. El comprador tiene derecho á la prima convenida si al vendedor no le conviene que se cumpla la operación, y viene obligado á cumplirla en el caso contrario.

El que toma para el tomador, ó cede para el cedente, mira sus riesgos limitados á la prima que ofrece, mientras que las probabilidades de lucro son ilimitadas, pues dependen del movimiento que sufran los cambios y del acierto que le movió á operar. En cambio, el que toma para el cedente, ó cede para el tomador, ve sus riesgos ilimitados, y lo único limitado es el beneficio que puede reportar, que nunca podrá exceder de la prima convenida.

El alcista toma para el tomador, y el bajista cede para el cedente, cuando á pesar de su creencia de alza ó baja no se atreven á correr las eventualidades que ofrecen las operaciones al contado ó en firme. Compran más caro y venden más barato, pero en el caso de equivocar la tendencia que les incitó á operar, ven limitadas sus pérdidas á las primas con que trataron.

El bajista toma para el tomador, y el alcista cede para el cedente con la mira de tener aseguradas las operaciones que efectúan en firme, en el caso de equivocar la tendencia.

El alcista cede para el tomador, y el bajista toma para el cedente movidos por la firmeza de sus convicciones; si bien la prudencia aconseja no efectuar estas operaciones á no tenerlas previamente ligadas con operaciones en firme, toda vez que los riesgos que en ellas se corren no guardan proporción con el exiguo beneficio que pueden producir.

**Influencia de la especulación.**—De lo dicho hasta aquí se desprende que el beneficio ó pérdida que en sus operaciones reporta el especulador al contado ó en firme, está en relación con el alza ó baja del efecto objeto de su contratación; y le favorece ó le perjudica en razón directa del acierto ó impericia de la resolución que le incitó á operar; participando su contrapartida de la misma importancia de suerte, bien que invertida.

El especulador con prima se diferencia en que, el que ofrece la prima ve sus riesgos de pérdida limitados á esta indemnización é ilimitados los beneficios si la suerte le favorece en sus cálculos; mientras que su contrapartida tan sólo ve limitados sus beneficios, que nunca podrán exceder del importe de la prima pactada, y sólo tiene ilimitados los daños si la suerte es contraria á sus combinaciones.

El comprador al contado y en firme se presenta abiertamente alcista; el comprador con prima confiesa en su operación cierta timidez que acusa indecisión; prefiere pagar más caro y en caso de alza ganar menos con tal de disminuir los riesgos de baja.

El vendedor al contado y en firme se presenta resueltamente bajista; el vendedor con prima no siempre es bajista; generalmente son tenedores de títulos disponibles que no temen entregarlos en la espera de que los cambios les permitirán volver á recuperarlos, en el caso que no haya abandono de prima. De este modo hay vendedores perseverantes que con las primas en su provecho logran ir amortizando una parte de sus títulos. Si no es así, es preciso que el vendedor con prima esté muy seguro en la paralización de precios para que en vista de un beneficio tan pequeño arrostre riesgos tan importantes, y aun así no se presenta abiertamente bajista, pues si creyese en fuerte baja, claro está que le sería preferible vender en firme.

Las combinaciones de los mercados á plazo se resumen á compras y ventas de una clase combinadas con otras de índole contraria; como compra ó venta en firme con otra venta ó compra con prima; venta ó compra con prima, contra compra ó venta con prima de cantidad superior ó inferior, sea en la misma plaza, sea combinándolas en mercados diferentes.

Imposible se hace fijar reglas que sólo da á conocer el buen sentido del especulador. El verdadero arte de este consiste en prever los movimientos y aprovecharlos exajerándolos, esto es, acentuando su importancia por medio de combinaciones, ó bien suscitando estos movimientos cuando los acontecimientos lo favorecen.

El medio más eficaz para dominar el mercado y que permite un movimiento duradero, es la entrega ó recogida de los títulos, pues la influencia de los demás medios suele ser pasajera y sólo puede esperarse de ellos un movimiento artificial y momentáneo.

La recogida ó entrega de títulos ó bien compras y ventas al contado, son medios demasiado costosos para que puedan ser generalmente empleados en práctica. Por esto para conseguir el mismo objeto se recurre á las operaciones á plazo. Al mismo fin se emplean resortes para hacer que la operación que se sostiene sea más ó menos penosa para el adversario; y así, por ejemplo, si se busca traer la baja, ventas en firme producirán más efecto que ventas con prima; por el contrario, si se desea hacer subir los cambios, compras con prima serán preferibles.

La época en que se efectúan las operaciones puede también influir en su mejor éxito. Así, por ejemplo, al aproximarse la contestación de las operaciones con prima, si se influye el curso de manera á forzar el abandono de la prima, no solamente se produce el movimiento por una operación directa, sino que se obliga á los otros especuladores á favorecer nuestras miras.

La recogida de títulos influirá también en el alza del valor. Es cierto que el vende-



dor puede hacer uso de las represalias que la práctica le permite, pero á su pesar la operación podrá serle desastrosa; pues tal puede ser la insistencia del dinero en retirar los valores vendidos, que el vendedor se vea en situación molesta y obligado á liquidar, comprando lo que haya vendido anteriormente en descubierto; sea por la absoluta falta de papel que se exige, sea porque el vendedor quede dominado por la opinión contraria, y se espante.

Imposible se hace detenernos más sobre estos puntos. La habilidad del especulador consiste en emplear medios que no sean demasiado conocidos, y el arte de la especulación está demasiado sujeto al imprevisto para que esté sometido á reglas precisas. Si existen, están en la intuición del hombre de Bolsa: no á todo el mundo es dado prever por los indicios, á veces vagos, el momento oportuno de operar, y aún cuando se haya llegado á poseer el poco común talento de *husmear* la tendencia del mercado, se hace preciso estar en situación de contar para sí en el momento decisivo, no solamente sus propias fuerzas, sinó las de otros; pues en la Bolsa, como en la guerra, mucho se tiene ganado si en un momento dado se consigue ser el más fuerte.

Combínense todas las fuerzas y elementos que llevamos enumerados, y se comprenderá el porqué esté continuo movimiento de precios, este flujo y reflujo constante de las cotizaciones. Unanse las oscilaciones que presentan todas las plazas financieras entre sí, ténganse en cuenta las influencias que en cada una de ellas puedan dominar á los valores en general y á cada uno en particular, y llevar el desequilibrio á las demás plazas, y se tendrá una idea, si no exacta, al menos aproximada de lo que rige y gobierna esa cadena de operaciones tan sujeta á los vaivenes de los demás ramos de riqueza pública.

## VI.

Como lo que da vida á los agiotajes bursátiles son en primer término las deudas creadas por las naciones al seguir la peligrosa y desatentada pendiente de los empréstitos á que, fatalmente al parecer, se ven arrastradas, diremos algo sobre el origen de estos, que pertenece á los tiempos modernos. Sobre lo que eran en la antigüedad lo vimos ya al ocuparnos de los Bancos y examinar el crédito público (1) en edades remotas (2). Por lo que se refiere á nuestro país reproducimos á continuación la interesantísima reseña histórica de la deuda española que en 1859 vió la luz pública en el opúsculo *La Bolsa*, á que antes nos hemos referido, y que comprende hasta aquel año. Vean

(1) Véanse las páginas 155 y 156 de este tomo.

(2) El *Dictionnaire du commerce et des marchandises* define el crédito público diciendo, que consiste en la confianza que los capitalistas y los particulares conceden á un gobierno cuando contrae empréstitos para atender á las necesidades del Estado.

ahora nuestros lectores cómo los autores del citado libro D. J. Mañé y Flaquer y D. J. Sala y Ferrer se expresan:

«Vamos á presentar, en un breve cuadro, las nociones más interesantes relativas al origen, desarrollo y ascendente progresión de nuestra deuda pública. Son tan sorprendentes las dificultades con que hemos tropezado en su estudio, que nos parece punto menos que imposible reseñarla desde su origen hasta nuestros días sin omitir alguno de los elementos que la componen. Creada por poderes hostiles y por gobiernos de sistema encontrado, reconocida por unos y negada por otros, presenta desde luego un pasivo que cualquiera interesado en su examen, y sobre todo, en el de las transformaciones que ha experimentado, puede extender sin esfuerzo hasta lo infinito; y á pesar de haberse tomado en diferentes épocas serias medidas para su definitiva regularización, todo ofrece en ella mil dificultades á su análisis, moviendo á desistir de desentrañar todas sus partes hasta los estravagantes nomenclatores de sus obligaciones. Dicho esto se comprenderá que sólo nos proponemos ofrecer algunas nociones de nuestra deuda, bastante exactas para satisfacer la necesidad que en una plaza bursátil se deja sentir por la falta de datos semejantes á los que nos hemos propuesto formar, y que deben nuestros lectores considerar exentos de toda pretensión.

»El empréstito español más antiguo data, según se dice, del siglo XIII y del rey Alfonso XI, pero á decir verdad sólo al reinado de Isabel y de Fernando y á los gastos que produjo la conquista de Granada se atribuye el origen de nuestra primera deuda perpétua llamada *los juros*. Si se recuerdan y examinan las colosales empresas que acometió este príncipe en unión con su esposa; si se recuerda que arrancaron el estandarte de la media luna del último baluarte del islamismo; que llevaron á un continente desconocido la luz de la civilización; que para abatir el poder de la aristocracia echaron los fundamentos del ejército permanente; que humillaron el orgullo de la Francia en el Pirineo y en Italia, y que elevaron la nación, la última del globo medio siglo antes, al rango de las primeras potencias europeas, parecerá ciertamente muy módica la suma de poco más de 150.000,000 de deuda que dejó este monarca á su muerte.

»Los *juros* no eran sinó una hipoteca perpétua sobre las rentas de la corona: de pronto fueron muy buscados, pero los príncipes de la casa de Austria hicieron de ellos un abuso incalificable, sobre todo Carlos V, para atender á las necesidades de su política imperial, que logró inclinar á su lado, á fuerza de sacrificios, y con la punta de la espada, la balanza política del mundo, y Felipe II para sostener la guerra de Flandes. Así es, que en 1625 se vió reducido el interés de los *juros* á 5 por 100, fueron declarados nulos algunos préstamos so pretexto de que eran usurarios, se establecieron categorías políticas y religiosas entre los prestamistas, quedando en lugar preferente, los acreedores eclesiásticos. Finalmente, en los últimos años del siglo XVII dejaron de pagarse los intereses de los *juros* que ascendían á 64 millones de reales, por un capital de 1,260 millones desembolsados, negociándose, en su consecuencia, con una pérdida de 94 por 100.

»A su advenimiento la casa de Borbón encontró la hacienda española en una situación desastrosa, y en vez de aliviarla la agravó de nuevo con las dificultades suscitadas por la guerra de sucesión. Al firmarse la paz de Utrecht, se redujo el interés de los *ju-*



ros de 5 á 3 p. %, teniéndose la precaución de anunciar que el 2 p. %, que se suprimía quedaba destinado á la amortización (1) del capital; cuatro años después cesó la amortización de este, dejándose subsistente la supresión de parte de interés. Por esta época y con motivo de la expresada reducción los intereses de la deuda ascendieron únicamente á 18 millones de reales; á fines del reinado de Felipe V, nuevos empréstitos elevaron el capital á 1,100 millones. Fernando VI reembolsó 78 millones de reales á los acreedores del Estado y dejó un sobrante, á su muerte, de 300 millones de reales. Carlos III, llamado con justo título *el benéfico* por la prosperidad interior que proporcionó á la nación, empezó por reducir en 320 millones las deudas que dejó Felipe V; más tarde, movido por la Francia á tomar parte contra la Inglaterra en la guerra de la independencia americana, se vió en la imperiosa necesidad no sólo de contratar nuevos empréstitos, sino de acudir á la funesta medida de crear papel-moneda. La primera emisión de este papel se efectuó en 1780 y ascendió á 148 millones de reales á 4 p. % de interés, amortizable en veinte años. El importe del papel creado por Carlos III no tardó en subir á 533 millones de reales, verificándose bajo su reinado la primera venta de bienes eclesiásticos, después de la expulsión de los jesuitas, siendo impuesta al clero la primera contribución con el nombre de *subsidio eclesiástico*. Esta doble medida obtuvo la sanción del sumo Pontífice.

»Cuando, á fines del reinado de Carlos III, se reconoció la necesidad de un plan rentístico fundado en el conocimiento exacto de nuestra deuda pública, se vió que esta ascendía á la cantidad de 2,064.462,844 reales.

»Si la alianza francesa costó cara á la nación, la alianza inglesa le fué aún más onerosa, pues firmada la paz por Carlos III, los fondos españoles fueron todavía solicitados con *prima* de 1 ó 2 p. %, al paso que cuando la política vacilante del débil Carlos IV empeñó el país en la liga formada por la Inglaterra contra la revolución francesa, empeoró la situación de nuestro Tesoro hasta la última expresión. Es verdad que al inaugurarse aquella guerra, la delicada cuerda del pundonor nacional vibró muy alto, y que corporaciones y particulares se apresuraron á derramar sus fondos en las arcas del Tesoro; es verdad también que nuestros ejércitos bien equipados alcanzaron laureles, cuando los más brillantes de Europa sufrieron reveses; pero estas causas no bastan á explicar el aumento tan extraordinario de nuestra deuda contraída bajo el reinado de Carlos IV. En 1796 descendieron los ingresos de 675 millones de reales á 478, mientras que los gastos ascendieron de 1,117 á 1,442. Por lo visto el descubierto en un año tan sólo no bajó de 820 millones de reales; cuando la paz de Amiens en 1802 ascendió á 4,800.000,000 de reales. En tal estado, como no podía menos de suceder, declinaron los fondos á 53. Nuevas emisiones de papel, empréstitos con obligaciones y lotes sacados en suerte, todos estos medios, cuyas denominaciones parecen ser tomadas del lenguaje

(1) Varios autores atribuyen la invención de la amortización, á un genovés del siglo vi llamado Amaldo Grimaldi. Antes que él un conde de Santhope, llamado Nathaniel Ground, había publicado en Inglaterra un *Essay on the public debt of the kingdom*, en el cual se ocupaba del interés compuesto como medio para extinguir las deudas.—También se ha atribuido el invento del sistema de amortización á los hermanos Páris y al contralord general Machaut que vivió en el reinado de Luis XIV.

de la especulación moderna, se emplearon para atender los gastos de una política exterior insensata y de un régimen interior detestable. Las comunidades religiosas y el clero tuvieron que pagar contribución, y no habiendo bastante con ello, se acudió por primera vez al extranjero, de manera que los banqueros de Amsterdam prestaron al gobierno 48 millones de reales en 1799, y 36 millones en 1801. Las prodigalidades de la corte, la inestabilidad de algunos ministros muy dignos, la larga privanza del príncipe de la Paz, el desconcierto en la administración, y sobre todo, la deplorable facilidad de adquirir dinero por medio de empréstitos, fueron las causas que esterilizaron las buenas intenciones del monarca y dieron por acibarado fruto esa suma de más de 5 mil millones.

»En 1804 nos unimos nuevamente con Francia. El emperador Napoleón, no satisfecho con habernos impuesto el yugo de su alianza, hizo más, nos dió á su hermano por rey. En tales vaivenes se encontró nuestra deuda en 1808 á 7,204.256,381 reales. El papel-moneda que en 1806 perdía 49 p. %, se negoció á 72 p. % de pérdida en 1808, en 1809 á 90, y en 1811 á 96 p. %. Excusado creemos señalar en este artículo cual fué el resultado de la culpable explotación de nuestro país y los esfuerzos heroicos que hizo para reconquistar su independencia. De todos los recuerdos memorables que pudiera dejar una guerra que duró seis años mortales, solamente debemos anotar uno por enlazarse más estrechamente á nuestro objeto. Tres años hacía que estaba olvidada nuestra deuda, no se pagaban sus intereses: arrinconados á un extremo de la Península, próximos á llevar á la otra parte del Atlántico los restos de una nacionalidad á la que no quedaba sino una ciudad por abrigo, los representantes constitucionales del pueblo promulgaron en Cádiz el decreto de 13 de setiembre de 1811, por el cual se reconocieron solemnemente todas nuestras deudas, antiguas y modernas, ofreciéndose la capitalización de 1 1/2 p. % á todos los intereses devengados y no satisfechos. Además, se continuaron en el mismo, previendo el restablecimiento de la paz, reglas eficaces para la buena administración de las rentas del Estado.

»En efecto, la paz vino á justificar la confianza de los que en días adversos no desearon del crédito, es decir del honor financiero del país. El papel del Estado subió de pronto á 44 p. %, pero la deuda no era inferior á 11,735 millones, resultando que la guerra de la independencia nos había costado 4,500.000.000 de reales. En una lucha de este género, en que sólo se toma consejo del sentimiento, no pueden ni deben calcularse las consecuencias que vienen en pos de arranques de fervido entusiasmo. Para los pueblos, la independencia es la primera condición de vida, y cuantos sacrificios hagan para conservarla deben reputarse nobles, legítimos y dignos de respeto. Los seis años de aquella guerra asolaron de hombres el país, devastado por los ejércitos enemigos y aliados, arruinadas las villas y ciudades por sus mismos habitantes para que no encontraran en ellas abrigo las tropas francesas; estériles los campos, sólo nos quedó un bien, y este bastó para nuestro pueblo mil veces heroico,—la libertad de España.

»En el rápido bosquejo que hemos trazado de la historia financiera de nuestro país, que es asimismo su historia política, pueden distinguirse, en nuestro concepto, dos períodos: el uno termina con la guerra de la independencia, y el otro empieza con el restablecimiento del poder absoluto. De estas dos mitades del bosquejo, no menos la-



mentable la segunda que la primera, se desprende una lección severa que da lo pasado á lo porvenir, presentando la nación española el más triste, aunque también el más instructivo espectáculo de las consecuencias que pueden tener para una nación la mala política exterior y la mala conducta de un gobierno en el interior. Ya que hemos visto lo que la una nos costó, veamos ahora los gravámenes que la otra nos ha legado.

»Nadie tendrá seguramente olvidados los acontecimientos que caracterizan el reinado de Fernando VII; la harto variada nomenclatura de los expedientes financieros que se destinaron á cubrir un déficit cada día en aumento ofrecen escaso interés; pero bueno será indicar lo que gana un país con una dinastía verdaderamente nacional; nunca es por demás poner con frecuencia al examen del público la cuenta de los gastos que producen los reinos de los favoritos y de las veleidades del absolutismo, ó los excesos revolucionarios y las agitaciones ó asonadas sin causa ni objeto. Los guarismos tienen siempre una elocuencia irresistible y bajo este punto de vista pedimos indulgencia por los nuestros.

»Cuando Fernando VII volvió á tomar posesión de su trono, y de un poder sin límites, pareció le animaban las mejores intenciones, financieramente hablando; pero si la corta duración del ministerio de D. Martín Garay pudo inducir á que se prohicieran algunas esperanzas con el proyecto de arreglo de la deuda que propuso, el movimiento de 1820 evidenció desde luego cuáles eran los excesos del poder real y la manera con que se gravaban los impuestos. La deuda reconocida por las Cortes en su nuevo arreglo de la misma en 1821 ascendió á 14,361 millones de reales, á los cuales debemos añadir 2,000.000,000 de los cuatro empréstitos nacionales que se negociaron en el extranjero, y de los que apenas percibió una cuarta parte la nación.

»Después de la intervención francesa, Fernando declaró nulas todas las obligaciones suscritas por las Cortes, reconociéndose empero deudor de 278 millones al gobierno extranjero que vino en su auxilio; pero él mismo, no teniendo otro recurso para cubrir las atenciones del Estado, acudió á empréstitos cada día más onerosos. Aguado fué el hábil prestamista encargado de satisfacer las necesidades del rey; pero á pesar de sus fáciles expedientes de liquidación, gravó la deuda pública en 2,181 millones. A fines de este reinado, se estipuló por primera vez un empréstito de 3 p. % negociado en parte á 26 %, p. %, y en este mismo período de veinte años fueron confeccionados los tres primeros proyectos de arreglo de la deuda. El último de estos proyectos, debido á la iniciativa del gobierno de Fernando VII, merece ser indicado. El Gran Libro de la deuda no podía contener más allá de 200 millones de reales de acreedores inscritos: los que pasasen de este número no podían esperar interés alguno. Después de diferentes trabajos con objeto de resolver cuales fueran los acreedores privilegiados que se continuaran en este nuevo libro de oro, los restantes debían esperar que la suerte les llevase á tomar asiento en él á medida que se lo permitieran las extinciones que produjese la amortización.

»Las Cortes convocadas por la regenta D.<sup>a</sup> María Cristina, sustituyeron á este ingenioso y económico mecanismo que sobre una deuda de 14,000.000,000 no reconocía sino 200 millones, un cuarto proyecto de conversión más equitativo, pero que tampoco obtuvo resultado alguno. En fin, el famoso voto de confianza de 1836 dió á Mendizábal la

facultad omnímoda de asegurar la suerte de todos los acreedores del Estado con el medio que más conveniente le pareciera. El máximo de la deuda presentaba por esta época la cifra de 18,036.620,760 reales.

»El medio que encontró este hombre de Estado fué la desamortización de los bienes eclesiásticos, ó por mejor decir la anulación del derecho de adquirir la manos muertas que regía todas las propiedades pertenecientes á las corporaciones. Con este nuevo recurso se lisonjeó el ministro con la idea de extinguir en cinco años toda la deuda corriente y toda la deuda no consolidada, de la que gran parte, en el primer ejercicio, fué convertida en 5 p. % consolidado. A este nuevo proyecto de arreglo le cupo á los dos años la misma suerte que á sus predecesores, no quedando de la ley de desamortización sino la facultad de pagar con los antiguos papeles del Estado los bienes nacionales que habían sido vendidos en pública subasta. Reconozcamos empero que la situación política del país era por esta época un obstáculo insuperable á todo arreglo.

»A fines de esta nueva guerra de sucesión que estalló á la muerte de Fernando VII, la cual nos costó sobre 4,000.000,000, las dificultades financieras siguieron en la misma progresión ascendente. Las que trajo la regencia de Espartero le redujeron á la triste necesidad de acudir á los anticipos. Finalmente en 1845 entró la nación en condiciones normales, cesaron los trastornos, y con un gobierno más estable, más regular, pudimos manifestar por primera vez los progresos de que éramos capaces bajo un régimen de orden y de legalidad. En menos de cinco años, bajo la administración del Sr. Mon, ministro de Hacienda en el gabinete presidido por el duque de Valencia, la situación y la recaudación de los impuestos fué solidada y establecida con bases uniformes; una legislación análoga á la francesa vino á sustituir el caprichoso sistema de los cupos locales. Con estas reformas se efectuaron las recaudaciones con exactitud, se atendieron los gastos puntualmente, y después de haber encontrado á su entrada en el ministerio un número de anticipos que no era posible saldar sino por medio de una consolidación parcial, dejó el Sr. Mon equilibrado el presupuesto al salir de la dirección de la Hacienda.

»El Sr. Bravo Murillo siguió el ejemplo del más ilustre de sus predecesores. Bajo su administración aumentaron las rentas prodigiosamente; propuso una ley de contabilidad general á fin de reformar el vicioso sistema de los agentes del Tesoro. El 3 p. % subió á un tipo que nunca había alcanzado desde que tenemos deuda (1). La publicidad aclaraba todos los pormenores de la hacienda; el déficit existía, no hay duda, pero la prudencia de una administración inteligente podía hacerlo desaparecer. Finalmente, á

(1) Es curioso observar el movimiento del 3 p. % consolidado en las principales épocas desde 1843. Al desaparecer de la escena política el duque de la Victoria y el partido progresista en 1843 el 3 p. % estaba por término medio á 25. En 1845 y 1846, después de las reformas del sistema tributario, subió á 35 y 36. En 1848, los funestos acontecimientos que amenazaban aniquilar la Europa, lo hicieron bajar hasta 19. En 1849 fué mejorando para quedar á 35 en 1850, á 38 en 1851, á 46 y 47 en 1852, ó sea en la época de la caída de Bravo Murillo. Desde este momento el 3 p. % empezó á declinar poco á poco. En 1853 siguió á 44 y 45. En 1854, agravándose la situación financiera, estaba á 35 y á 31 á fines del propio año. Hé aquí el resultado de los trastornos políticos del país. En 1857 rodó sobre 39 y en 1858 se mantuvo todo el año sobre 43.