

**La caída de Isabel II: Los intereses económicos extranjeros detrás del éxito revolucionario de 1868.**

D. Pedro Sáenz Regalado

Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales

Doctorando en Economía de la Empresa

Estudiante de Grado de Historia (UNED)

**Resumen**

*La Revolución de 1868 en España supuso, no sólo la caída de un gobierno, sino también la caída de la monarquía. Las razones políticas y sociales que la causaron han sido de sobra analizadas y expuestas. Este trabajo pretende poner énfasis en las razones económicas ligadas a los intereses de los grupos económicos franceses e ingleses, como factores determinantes del alzamiento. El interés real de los revolucionarios, burgués y liberal, estaba intrínsecamente unido a estos intereses y alejado del lema “Viva España con honra” que utilizaron para alzarse. La legislación en el ámbito económico que se aprobó después del alzamiento es una prueba del alineamiento que el nuevo sistema tenía con los intereses económicos extranjeros en España.*

**Abstract**

*The Spanish Revolution of 1868, not only threw out the whole government but caused the fall of the monarchy. A lot of effort has been used to analyze and explain as major reasons of the advent of the revolution, the*



*ones related to the political and social issues. But nevertheless, this paper aims to empashize the economic reasons linked to british and french interest as determinins of the overthrow of the monarchy. The final purpose of the revolutionaries were totally aligned with those interests and far away from their revolutionary moto "Spain with honour" . Once the Revolution succeeded, the legislation approved on economic issues evidenced the benefits obtained by major foreign investors.*

## **Palabras Clave**

Concesiones, ferrocarriles, Pereire, Rothschild, revolución

## **Keywords**

public auctions, railways, Pereire, Rothschild, revolution

## **1. Introducción**

El periodo de 1855<sup>1</sup> a 1868, año revolucionario que culmina con la caída de Isabel II, es decisivo para estudiar el auge y el gran desarrollo que tuvieron las inversiones extranjeras<sup>2</sup> en España, fundamentalmente inglesas y

---

<sup>1</sup> Hemos tomado como referencia inicial el año 1855, año de cambio de legislación en asuntos económicos clave, como La Ley de Ferrocarriles, La Ley de Sociedades de Crédito y la Ley de Bancos de emisión.

<sup>2</sup> La razón de hablar en el texto de inversión extranjera inglesa se refiere fundamentalmente a los intereses de la banca Rothschild, con operaciones en varias plazas, pero operaba fundamentalmente desde Londres y París



francesas. Al bienio progresista, 1854-1856, muy aperturista en el fomento de las inversiones exteriores, continuó hasta 1868 con una serie de gobiernos moderados y liberales que coincidirán en sus años finales con una profunda crisis financiera. La crisis, que tuvo un inicio internacional, tuvo un importantísimo impacto en España, sumida en una bancarrota hacendística por un lado y, por otro, en una caída importante de la rentabilidad de las concesiones ferroviarias, el mayor negocio de los inversores extranjeros. Las causas económicas, además de las causas sociales y políticas en las que no vamos a entrar en este artículo, se llevaron por delante el régimen monárquico y trajeron la Revolución de 1868. La caída de los gobiernos ultramoderados y el triunfo de la Revolución en manos de los progresistas apoyados por los liberales, desembocaría en un vuelco positivo a favor de los intereses de los inversores extranjeros en España<sup>3</sup>.

Dentro de la historiografía sobre la caída de Isabel II, las razones económicas siempre han tenido un peso relevante<sup>4</sup>. Entre los muchos trabajos realizados sobre este tema (Moro, Nuño y Tedde, 2015, p. 171-194; Costa, 1982; Sánchez-Albornoz, 1977), la crisis de las compañías concesionarias ha sido considerada como una de las causas principales (Tedde, 2014, p.8; Fontana, 1975, p.123; Broder, 2000, p.79) agravada por un

---

<sup>3</sup> Fusi y Palafox (1997), p.103. Comentan explícitamente la vulnerabilidad del Estado en 1868 ante las presiones de grupos españoles y extranjeros.

<sup>4</sup> Tortella (1969); Fontana (1975); Sánchez-Albornoz (1977)



entorno internacional poco favorable<sup>5</sup>. Por ello, podemos adelantar como una de las causas principales de la Revolución la presión que los últimos gobiernos de Isabel II tuvieron que soportar para incrementar las subvenciones o las ayudas a estas empresas concesionarias por parte de los dueños de las principales empresas ferroviarias en manos de tres familias francesas (Pereire, Rothschild y Proust). Los inversores extranjeros propietarios de las mayores concesiones ferroviarias eran, a su vez, los grandes financiadores del Estado español, desde un punto de vista directo con préstamos como desde un punto de vista indirecto como agentes en las bolsas internacionales de los obligacionistas y accionistas minoritarios; teniendo por lo tanto un tremendo poder económico. Por lo tanto, primero impulsaron el cambio de régimen y después serían los grandes beneficiados. Las fuentes primarias utilizadas en éste trabajo han sido el *Diario de Sesiones del Congreso de los Diputados*, *La Gaceta de Madrid* y la publicación sectorial la *Gaceta de los Caminos de Hierro*.

## **2. La simbiosis entre industria, finanzas y estado. Francia y España.**

A partir del segundo tercio del siglo XIX se produjo un auge industrial en Europa que requirió la necesidad de revitalizar la construcción de infraestructuras, la explotación de minas y la dotación de servicios públicos en las ciudades. La banca privada comenzó a entrar en el capital y la financiación de estos grandes proyectos que, aunque auspiciados por el

---

<sup>5</sup> Las importaciones de algodón, a raíz de la guerra en EE.UU, se reducen, incrementando su precio. Esta situación coincide con el descubrimiento de oro en varios países provocando una salida de la plata, reducción de circulación monetaria, reducción a su vez del crédito y alza en los tipos de interés. Costa (1982), p.10



Estado, necesitaban de fuertes inyecciones de capital. En Francia, tuvo un gran éxito la corriente político-económica saint-simoniana que pregonaba que el ferrocarril era un medio clave para unir las zonas de producción con las de consumo siendo necesario tejer una red de transporte por toda Europa (De los Cobos, 2017). En este sentido, se constituyeron nuevos bancos, destacando el francés, Société Générale du Crédit Mobiliere (CM), fundado en 1852 por los hermanos Pereire. Estos se alinearon desde un principio con Napoleón III y con una nueva política económica que unía finanzas-industria-estado convirtiéndose a través de concesiones y subvenciones públicas.

CM quiso exportar su “modelo de negocio” a otros países de Europa y así lo hicieron, primero en Alemania, en 1853, Austria e Italia en 1854 con la concesión de una línea férrea. El siguiente paso fue trasladar el modelo que habían implantado en Francia a España<sup>6</sup>, en un momento donde los progresistas liderados por Espartero se hacían con el gobierno en el año 1854. El gobierno progresista en España, al igual que había hecho el francés quiso dar un impulso extraordinario a determinados sectores considerados clave en el desarrollo y progreso económico. Legislaron a partir de 1855-56 dos leyes, la Ley de Sociedades de Crédito y Bancos de emisión y La Ley de Ferrocarriles, que facilitaban el acceso al crédito a través del establecimiento de entidades financieras y daba un impulso a la concesión de ferrocarriles con nuevas normas que pretendían poner fin a los escándalos y paralizaciones en la construcción producidos hasta la fecha.

---

<sup>6</sup> Su entrada en España fue relativamente rápida ya que constituyeron Credit Mobiliere en Francia en 1852. Sin embargo, su experiencia en ferrocarriles venía de 1835 con la fundación de la empresa Compagnie de Chemins de Fer Paris-Saint Germain en Laye. De los Cobos y Martínez (2012).



La aprobación de estas leyes aceleró la entrada en España de inversiones sobre todo francesas (Puig y Castro, 2009; Tortella y Núñez, 2011, p. 257) y trajo aparejado casi de forma inmediata la constitución en paralelo de cuatro grandes sociedades de crédito de las cuales las tres principales, estaban controladas por capital francés y tenían como principales accionistas a las familias a Pereire, Rothschild y Proust. Pereire constituyó el Crédito Mobiliario Español (CME) en 1856, Rothschild la Sociedad Española Mercantil e Industrial (SEMI) en 1856 y Proust, la Compañía General de Crédito (CGC).

A través de estos grupos, pasarían a controlar compañías en sectores clave de la economía española, incluyendo finanzas y seguros; El Fénix Español en 1864, La Unión en 1857; servicios públicos en ciudades ,Gas Madrid en 1857, minería ; Minas de Bermelo en 1856 y minas de Almadén; y sobre todo y el más importante , las inversiones en ferrocarriles; Compañía de los Ferrocarriles del Norte de España en 1856, Compañía de los Ferrocarriles de Madrid-Zaragoza-Alicante en 1856.

### **3. Como se produjeron las inversiones francesas en España**

La constitución de las sociedades de crédito y la adjudicación o adquisición de empresas concesionarias de ferrocarriles fue prácticamente simultánea. GGC adquiriría la línea Sevilla a Jerez (31.3.1856), SEMI<sup>7</sup> la línea Madrid – Zaragoza (8.3.1856) y CME<sup>8</sup> la línea Burgos – Valladolid (ésta última

---

<sup>7</sup> SEMI controlada por los Rothschild quiso asegurarse los tramos Madrid-Alicante y Madrid-Zaragoza con la esperanza en obtener una concesión que le uniera a Francia por los Pirineos. De los Cobos y Martínez (2012)

<sup>8</sup> CM controlada por los Pereire, llegarían a controlar la concesión Madrid-Irún que unirían a sus propias concesiones francesas hasta París. De los Cobos y Martínez (2012)



tuvo que esperar a que vencieran determinadas concesiones para poder adquirirlas ya en 1858).

Las autorizaciones de las leyes de sociedades y la de ferrocarriles vinieron aparejadas de dos escándalos. El primero, la concesión al Estado por las tres sociedades de crédito extranjeras anteriormente nombradas y de manera prácticamente simultánea de un crédito de 200 mill/reales<sup>9</sup>. El segundo hecho importante es la inclusión en los consejos de administración de las empresas recientemente constituidas de personas muy relevantes de la vida política española (López-Morell ,1999, p.165). A título puramente de ejemplo nombraremos algunos casos ; el vicepresidente de SEMI era el duque de Sevillano, ministro de hacienda (1854-1855), y su presidente era Alejandro Mon, también ministro de hacienda (1848-49 y 1857-58) , y como consejero aparecía también José Manuel Collado, ministro de hacienda y fomento desde 1854; respecto a la concesión de la línea de Pamplona – Zaragoza entre otras se la adjudicó al marqués de Salamanca<sup>10</sup>, ex ministro de hacienda y senador vitalicio, muy próximo a los intereses de la familia Rothschild. En la Compañía de los Ferrocarriles del Norte de España (Norte) de CM, figuraría el General Serrano. Por último, en CGC figuraba como vicepresidente el marqués de Perales, vicepresidente de las Cortes. Esta sería una práctica, por cierto, mantenida después de la Revolución y que prosiguió durante la Restauración. Un gran número de autores (Tortella y

---

<sup>9</sup> CM asumió 100 Mill reales, SEMI asumió 37 Mill. reales y CGC 42 Mill.reales. López-Morell (2004)

<sup>10</sup> Marqués de Salamanca, accionista de MZA, fue muy activo en las concesiones ferroviarias, no sólo en España con la línea Madrid-Aranjuez-Albacete sino también en Portugal .De los Cobos y Martínez, (2012)



Núñez, 2011, p.239; Broder, 2000, p.73; Costa, 1982, p.88;) han señalado que tanto el otorgamiento del préstamo como el nombramiento de determinados políticos en los consejos de administración se produjeron como compensación a la participación activa que las compañías extranjeras habían tenido en la redacción de las leyes de ferrocarriles y de sociedades de crédito que ellas mismas apoyaban, y que habían resultado muy favorables a sus intereses. Algunos autores han confirmado este punto. Keefer (2018; p.181) comenta que el cambio en las subvenciones en la nueva legislación fue determinante para que Rothschild se decidiera a invertir en España en el sector de los ferrocarriles ya que hasta ese momento se había negado.

En resumen, la llegada masiva de inversión francesa e inglesa en España en ese periodo a partir de 1855 ha sido relacionada, por algunos autores, con el favoritismo político de los nuevos gobernantes. Costa (1982, p.43) afirma que detrás del levantamiento de O'Donnell en 1854 se hallaban los intereses de Francia e Inglaterra, y que por lo tanto el cambio de gobierno no fue espontáneo. Tortella y Núñez (2011, p.87-257) confirman este punto hablando que los "orígenes del capitalismo español nacen en este periodo y son Espartero y O'Donnell sus bastiones".

Los tres principales grupos tuvieron una enorme dimensión económica, política y social como consecuencia del volumen de sus inversiones; CME (capital de 456 Mill. reales), CGC (capital de 399 Mill. reales y SEMI (capital de 304 Mill. reales). Para hacernos una idea, el total del capital de las tres principales sociedades sumaba 1.159 Mill. de reales que era equivalente a casi 10 veces el capital del propio Banco de España que era de sólo 120 Mill. de reales.

#### **4. La construcción de los ferrocarriles en España**





La construcción de los ferrocarriles fue sin duda el principal negocio de estos grupos en España, en términos de inversión, llegando a representar en 1868 una cifra total cercana a los 7.500 Mill. de reales distribuidos en una red que a finales de 1868 contaba con 5.500 km; siendo la participación de las dos principales empresas MZA y Norte en ambos rubros del 35%.

El negocio ferroviario tal y como se planteó desde un inicio era muy lucrativo, ya que no solo estaba representado por la propia concesión de la explotación de la línea, que en su mayoría se concedió para un plazo de 99 años, sino iba más allá ya al incluir la construcción de las vías, la compra del metal y del material ferroviario en su mayoría importado desde Inglaterra y Francia<sup>11</sup> (Harrison, 1990, p-83), al no contar con aranceles, expropiación de terrenos, contratación de ingenieros y personal técnico que en su mayoría eran franceses. Es decir, se puede pensar que el negocio podía estar más en la construcción y no en la propia explotación (Fontana, 1975, p.120; Cuéllar, 2018, p.531; Keefer, 2014; p.174), como así ha sido ratificado por otros autores como Smith (1953) cuando comenta que los contratistas de las obras eran las sociedades de crédito, propietarias a su vez de las empresas concesionarias de las líneas férreas.

Si parece cierto admitir que las concesiones estuvieron viciadas desde su origen, desde la Ley de 1855, ya que se otorgaba a los concesionarios una subvención al inicio de la construcción, lo que provocó que en muchas ocasiones el importe de la subvención no fuese

---

<sup>11</sup> El hecho de importar el material sin aranceles hasta 1887 ha sido considerado una de las razones del retraso industrializador de la España del XIX.No fomentó la industria local. Fusi y Palafox (1997), p.121.



directamente a financiar la construcción de la red, sino a financiar la importación del material rodante, máquinas y trenes. Adicionalmente, las decisiones relacionadas con las líneas que se sacaban a subasta y el propio diseño de la red<sup>12</sup>, decidida de forma muy centralista desde Madrid, favorecían en muchos casos intereses personales, fundamentalmente agrarios con escasa rentabilidad que iban en contra de los intereses económicos generales<sup>13</sup>. La excepción estuvo en las concesiones de las líneas catalanas, aun no requiriendo de subvenciones, siempre fueron, en su mayor parte, rentables lo que nos hace pensar que en este caso si prevalecieron los criterios económicos por encima de los políticos

Aunque desde su promulgación la ley de ferrocarriles era ya claramente favorable a los intereses de los inversores extranjeros, ésta, se fue modificando en los años venideros para acomodarla todavía más a los intereses de los accionistas. Las nuevas modificaciones concedían a las empresas mayores facilidades para su endeudamiento a través de la emisión de vía obligaciones a largo plazo y sin exigir más aporte de capital a los accionistas. Estas concesiones legales que se otorgaron permitían a las empresas mantener el pago de dividendos durante el periodo de construcción a costa de endeudar a las compañías que se utilizaban la deuda para pagar a los accionistas. Así, se pasó de un máximo de emisión de obligaciones de 1/3 sobre el capital suscrito con la Ley de 1855 a permitir

---

<sup>12</sup> Se propuso un mayor ancho de vía por motivos técnicos, según informe Subercase de 1844, debido a dificultades orográficas. Fue un error. Fusi y Palafox (1997), p.121. Sorprende, que aunque perjudicaba exportaciones, las empresas no presionaron. (Fontana,1975).

<sup>13</sup> En Diario de Sesiones del Congreso de los Diputados el 18 de junio de 1866, el diputado Núñez de Prado afirmaba: "el agiotaje tiene más lugar en las obras públicas y sobre todo en los ferrocarriles"



en la modificación de la ley en 1862 que las obligaciones pudieran llegar hasta el 200% sobre el capital; permitiendo además que para este cálculo las subvenciones recibidas fueran consideradas como capital. El ahorro español, todavía muy limitado y refugiado en bonos del tesoro apenas participó en la financiación del ferrocarril ya que la práctica totalidad de acciones y obligaciones de las empresas MZA y Norte se colocaron fuera de España, especialmente en Francia (Broder, 2012, p.52).

El elevado endeudamiento contraído por las empresas concesionarias de ferrocarriles y la laxitud en la legislación trajeron consecuencias muy negativas. El pago de los intereses a los obligacionistas se convirtió en una losa ya que no permitía remunerar suficientemente a los accionistas vía dividendos; el incremento de los tipos de interés ahogaba el beneficio operativo y como consecuencia de ambas, provocaba una caída en los mercados tanto de las acciones y las obligaciones al no cumplir las empresas sus expectativas de ingresos y de beneficios. A partir de 1866 todo el sistema de concesiones no podía hacer frente a los intereses de las obligaciones y solo las dos empresas principales, Norte y MZA, apenas cubrían el pago de los intereses de las obligaciones pero no tenían beneficios suficientes ni para pagar los dividendos a sus accionistas ni amortizar la deuda

## **5. La situación económica a partir de 1863. Inicio de la crisis económica**

Hasta 1864, la economía mundial y la española se habían beneficiado de cierta estabilidad política, ayudadas por el desarrollo de inversiones extranjeras y nuevos conceptos de financiación (Broder,2000, p.71) que habían permitido dotar al sistema económico de liquidez, pero originándose a su vez una alta especulación financiera, tanto en la deuda pública como



en las expectativas futuras de beneficios de las nuevas empresas. España no fue ajena, beneficiándose en el periodo 1855 – 1863 de la entrada masiva de inversión y financiación exterior a través de las sociedades de crédito extranjeras para construir el ferrocarril (Moro, Nuño y Tedde, 2015, p.175). Adicionalmente, en España, se dieron algunos factores positivos como lo fueron el beneficio de la venta de bienes nacionales que ayudaba a digerir el déficit presupuestario, los nuevos establecimientos de bancos locales que canalizaban el ahorro particular hacia el préstamo y la financiación a corto plazo que el Estado consiguió a través de la Caja General de Depósito aún a expensas de pagar un tipo de interés elevado. Sin embargo, en 1863 se produjo un parón económico como consecuencia de algunos acontecimientos internacionales; la guerra civil en Estados Unidos, la de Francia contra México, la de independencia de Polonia, el estado político de independencia que vivía Italia. Esta situación provocaría un alza de los intereses en el Banco de Inglaterra y de Francia de hasta el 7,4% y 6,5% respectivamente en 1864, arrastrando al resto de países, entre ellos España cuyos tipos oscilaron entre 8% y 9%. Los altos tipos de interés drenaron recursos en el sistema financiero y a partir de 1865 se paralizaría prácticamente las nuevas obras para ferrocarriles cuando sólo un año antes, en 1864, se había solicitado al Gobierno la autorización para la contratación de soldados para poder cubrir la demanda de obra civil; además, coincidía en un momento donde España estaba acabando de construir sus grandes redes, como la línea Paris-Madrid que quedó unida por Irún en 1864 (De los Cobos y Martínez, 2012, p.6).

El momento para España fue especialmente negativo por varios motivos adicionales. El primero, porque el déficit presupuestario empeoraba como consecuencia de los gastos provocados por acciones internacionales (Cochinchina, México, República Dominicana, Marruecos). El segundo, y el



más importante de todos, es que España no había cerrado con los inversores internacionales, especialmente con las casas de bolsas inglesa, holandesa y alemana, la restructuración de la deuda pública de 1851 realizada por Bravo Murillo. Durante un tiempo, hasta 1862, solo tuvo acceso a la bolsa de París, sin embargo, a partir de esa fecha España no tenía acceso a mercados internacionales para colocaciones de nueva deuda internacional y el mercado local poco desarrollado, con escaso apoyo del Banco de España, obligaba al Tesoro a realizar apelaciones constantes al crédito a corto plazo lo que suponía constantes refinanciaciones y riesgos de alzas de tipo de interés, como así fue. El tercer motivo, es la presión que empezaron a ejercer las concesionarias de ferrocarriles, cuando las primeras líneas acabadas empezaron a operar y contemplaron no solo que la ratio ingresos/gastos era insuficiente sino que además, como consecuencia de las urgencias hacendísticas, el gobierno había presentado a las Cortes un proyecto de ley para establecer un impuesto del 10% sobre las tarifas de ferrocarriles<sup>14</sup>.

Por último, la entrada en funcionamiento de muchos km. de red entre 1864 y 1866<sup>15</sup> provocó una caída en los ingresos por km., aunque lógica, ponía en duda la rentabilidad futura de las explotaciones en un momento donde las rentabilidades de las líneas francesas eran aproximadamente el doble que las españolas<sup>16</sup>. Además, las líneas ferroviarias no contaban

---

<sup>14</sup> Real Orden en *Gaceta de Madrid* el 25 de junio de 1864

<sup>15</sup> La construcción nueva se paralizaría a partir de 1866. Desde 1866 a 1873 sólo se construyeron 60 km. nuevos. Gómez Mendoza (1982).

<sup>16</sup> La rentabilidad de las líneas francesas estaban en 130.000/km, pero habían entrado en funcionamiento mucho antes, por lo que no eran comparables.



todavía con los caminos secundarios que enlazaran el campo y las minas con la red, por lo que éste era muy ineficiente<sup>17</sup>.

## **6. Los intereses extranjeros como cuestión de Estado. La dependencia económica y financiera de España en manos de los grandes grupos, Rothschild y Pereire**

La situación mejoró momentáneamente en 1865 con la caída otra vez de los tipos de interés internacionales, pero volvería a empeorar a partir de 1866 con la quiebra en Londres del banco Overend y Gurney Ltd. como consecuencia principalmente del mal manejo de sus inversiones, concentradas en negocios industriales, incluyendo el ferrocarril (Tedde, 2014, p.10). Los valores españoles que cotizaban en la bolsa de París empezaban a quedarse rezagados a principios del año 1865, siendo los únicos que no subían (Gaceta de los Caminos de Hierro, 29.1.1865) siendo la razón principal, como hemos indicado, la escasa rentabilidad que ofrecían los ferrocarriles (Broder, 2000, p.79). La situación de las empresas de ferrocarriles era preocupante; 6 empresas habían suspendido incluso el pago de sus obligaciones en 1867. y las cotizaciones de las obligaciones de las principales empresas de ferrocarriles se habían devaluado en más de un 50%. Al mismo tiempo, los tipos de interés que estaban pagando entre el 11% y 13% no ayudaban a recuperar la rentabilidad. al estar las empresas muy endeudadas.

La situación de los ferrocarriles se convirtió en una cuestión de Estado. Los volúmenes de inversión sumaban entre capital y obligaciones invertidos,

---

<sup>17</sup> España sólo tenía 7.143 km, 5.497 km y 2.434 km, de carreteras de 1º, 2º y 3º orden respectivamente. Cifra muy inferior a Francia que contaba con 38.252 km, 48.292 km y 80.000 km. En *Gaceta de los Caminos de Hierro* el 1 de mayo de 1869.



7.800 Mill. reales que para hacernos una idea de su dimensión suponía 3,5 veces el presupuesto anual ordinario del Estado que se cifraba en torno a los 2,200 Mill. reales. La cifra de subvenciones era ya cercana a 1,200 Mill. reales (llegaría hasta los 1.383 Mill. reales desembolsados a 31.12.68 para un total de 1.748 Mill reales comprometidos).

Las empresas y sus accionistas comenzaron a presionar al Estado en varios sentidos. Primero, eran cada vez mayores las voces políticas que consideraban había que renegociar la deuda exterior para permitir cotizar de nuevo valores españoles en la Bolsa, de lo contrario era difícil emitir nuevas acciones y/u obligaciones. Segundo, modificar el modelo de concesión variando la subvención inicial que ellos habían propuesto a un modelo que les garantizara una rentabilidad mínima del 6%, similar al modelo francés, sobre el capital invertido<sup>18</sup>. Mientras el partido moderado era más reacio a proceder con ayudas a las concesiones ferroviarias, los progresistas y los liberales eran mucho más proclives, tanto a la renegociación de la deuda exterior como a encontrar soluciones para incrementar la rentabilidad de las empresas ferroviarias<sup>19</sup>.

Adicionalmente, hubo dos casos que provocaron por parte de los inversores un gran malestar donde se ponía en evidencia tanto seguridad jurídica de los accionistas y obligacionistas así como la arbitrariedad del gobierno. El primero fue la cancelación de la concesión de Alar del Rey – Santander por parte del Gobierno en 1867 y la segunda fue la renegociación

---

<sup>18</sup> En *Gaceta de los Caminos de Hierro* el 28 de enero de 1866.

<sup>19</sup> En *Gaceta de los Caminos de Hierro* el 15 de abril de 1866. Se publica en el semanal la proclividad de ofrecer ayudas por parte de los progresistas según recoge su órgano de difusión *Soberanía Nacional*.



de la deuda y capital por parte de Norte con su matriz CME; donde se reestructuró los créditos bilaterales que tenía la filial Norte con su matriz CME en obligaciones, con garantía hipotecaria de la concesión, perjudicando claramente el interés de los obligacionistas.

García y Pro (2014, p.16) sostienen que, en cualquier caso, las protestas de los grandes inversores extranjeros eran, en su mayor parte, injustificadas y se debían a razones de estrategia relacionadas con las especulaciones de bolsa; querían volver a repetir lo ocurrido en 1851, cuando los poseedores de bonos españoles acabaron recibiendo por ellos, después del arreglo, más de lo que valían antes en la estimación de los mercados. La situación de los ferrocarriles endeudados pagando intereses altos estaba muy relacionada con la situación del Estado, muy endeudado, con escaso crédito y donde desde 1862, otra vez París, no admitía valores nuevos en Bolsa, para presionar al Estado a renegociar la deuda y establecer planes de ayuda a los ferrocarriles para recuperar obligaciones y acciones.

Para complicar más la situación, los intereses de los inversores extranjeros no eran exactamente coincidentes. El papel de la banca Rothschild<sup>20</sup>, con un negocio más diversificado que el de Pereire, era determinante en las finanzas públicas españolas y no sólo en la financiación del ferrocarril. España dependía financieramente de Rothschild por varios motivos.

---

<sup>20</sup> Destacar los estudios monográficos realizados por López-Morell sobre el grupo Rothschild (1999,2004,2005,2008) imprescindibles para entender la historia económico financiera del periodo. Al mismo tiempo resultan de especial relevancia los trabajos de Tedde relacionados (2011,2013, 2014, 2015)





A nivel internacional, Rothschild controlaba los comités de acreedores de las bolsas; es decir su predicamento y su opinión era muy tenida en cuenta no solo por los inversores sino también por los agentes de Bolsa siendo muy frecuente que lo que ellos aconsejaban normalmente se hacía , como así pasaría en 1867 (López-Morell, 1999, p.685) .Esta situación no era nueva , y ya en 1857 un técnico que participó en el equipo de Bravo Murillo en el arreglo de la deuda de 1851 afirmaba que Rothschild marcaba la pauta en Londres y en Madrid ( García y Pro, 2014, p.19). Al control especial que ejercían sobre los obligacionistas internacionales se sumaban la serie de intereses económicos que tenían en España.

- *La relación entre Rothschild y el Banco de España.* López-Morell y O’Kean (2008, p.172) la llama relación de “corresponsal”, que duró décadas y fue prácticamente exclusiva. El Banco de España, con un capital escaso (hasta 1865 no incrementó capital hasta 200 Mill reales) se gestionaba como una entidad privada y limitada a Madrid. El representante de Rothschild en España, Bauer, era consejero de la entidad, por lo que podríamos entender, aunque no hay comprobación, que Rothschild, directa o indirectamente era accionista del Banco de España.

- *Exclusividad en la compra de oro.* Rothschild fue suministrador casi en exclusividad, con al menos 85% de cuota, en las compras de oro que realizó el Banco de España por importe de 257 Mill. reales desde 1859 a 1863 (Tedde, 2014, p.6). La propia compra se realizaba en muchos casos a través de un crédito que daban los propios Rothschild. Durante esta etapa de la Unión Liberal en el Gobierno, el Ministro de Hacienda, Salavarría fue consejero de la empresa ferroviaria de Rothschild, MZA.

- *Participación en financiación de corto plazo al Estado.* Rothschild se encontraba muy cómodo participando en la financiación de la deuda



flotante, la del corto plazo, basada en adelantos que hacía al Tesoro (López-Morell, 2004, p.614). Las estructuras crediticias se hacían otorgando crédito contra remesas provenientes de América y después se intensificaron con operaciones contra exportaciones de las minas de Almadén. La operación para Rothschild era redonda, corto plazo, riesgo sobre remesas seguras o de comercio de materias primas que se repagaban y se refinanciaban con la misma naturaleza de las operaciones. Esta fuente de financiación adicional al Estado con intereses por encima del 10% a corto plazo permitía mantener la financiación el Estado sin comprometerse a realizar endeudamientos a largo plazo.

- *El negocio relacionado con materias primas y la industria era un negocio importante para la familia Rothschild (López-Morell, 1999, p.670) que estaba en manos del Estado. Comerció con monopolios como tabacos de Filipinas, petróleo, minería, etc.*

El Gobierno español era muy consciente de su dependencia en ambos grupos financieros franceses. Las presiones se intensificaron, primero, Rothschild que quería forzar la aceptación de los valores españoles en las bolsas internacionales, especialmente la de París, condicionado a un plan de ayuda a los ferrocarriles, donde ellos eran accionistas.

Los Pereire, a su vez, presionaban política y diplomáticamente a través de los políticos en los consejos de administración de sus empresas o directamente a través de Napoleón III vía su exsocio y ministro francés Fould. Además de los dos grandes grupos franceses, en España, los moderados tuvieron en frente a los progresistas y unionistas que también estaban a favor de reestructurar la deuda para abrir los mercados de nuevo (García y Pro, 2015, p.25).



El gobierno español quiso maniobrar a partir de 1866 para reducir la dependencia con los Rothschild. Lo intentó primero el ministro de hacienda Alonso Martínez, negociando con inversores ingleses el establecimiento de un nuevo Banco Nacional Español<sup>21</sup> que sustituyera al Banco de España. Negoció contraprestaciones como la obligación de tener un crédito abierto a favor del Estado por 2/3 del capital efectivo y al 4% de interés, además de la concesión de un crédito de 100 Mill de pesetas. Esta negociación, en contra de los intereses de Rothschild y el Banco de España, traía consigo además la apertura a los valores españoles en las plazas internacionales, lo que permitiría renegociar y refinanciar la deuda pública. La operación no se materializó al quebrar el banco principal de la operación, Overend.

El papel del Banco de España siguió siendo criticado durante el gobierno moderado. El ministro Barzanallana<sup>22</sup> en el Congreso criticaba su no disposición para ampliar capital, y además manifestaba que se comportaba como un banco de Madrid y no de España; acusándole de hacer operaciones al 15% de interés. Después de la Revolución se criticó al Banco de España en el Congreso de los Diputados<sup>23</sup> por operaciones realizadas antes de la Revolución en condiciones que se consideraron abusivas. Algunos autores como Comín y Hernández (2013, p.187) refrendan el carácter pasivo del

---

<sup>21</sup> En Diario de sesiones del Congreso de los Diputados el 9 de mayo de 1866

<sup>22</sup> En Diario de sesiones del Congreso de los Diputados el 30 de enero de 1868

<sup>23</sup> En Diario de sesiones del Congreso de los Diputados el 24 de marzo de 1869, se informa que el Banco de España había hecho una operación con el Tesoro el 27.5.68 por 30 Mill escudos con unas condiciones exageradas; exigiendo garantía de 35 Mill escudos de obligaciones de bienes nacionales + 600 Mill reales de deuda consolidada. Finalmente, el importe de la operación fue rebajado de 30 a 24 Mill.escudos.



Banco de España durante este periodo, comentando que el Banco de España no intervino en la crisis, porque no lo veía de su incumbencia. Con la información que disponemos, si podemos añadir que durante la década de 1860 el Banco de España obró de forma muy conservadora, con criterios estrictos de banco privado, y sin explotar los límites que les habían autorizado en la Ley de 1856; pero Es también sintomático que a pesar del boom de crédito que vivió España desde mediados de 1850s y las necesidades crecientes de fondos por parte del Estado la autorización que se le dio al Banco de España de aumentar capital en 1855 desde 120 a 200 Mill reales, solo la cumpliera a partir de 1865.

## **7. La situación pre-revolucionaria. 1866-1868. Los últimos gobiernos ultraconservadores**

La salida del Gobierno de la Unión Liberal, provocó más incertidumbre ya que suponía en gran medida diluir las posibilidades de las ayudas a los ferrocarriles y retrasar el problema de la renegociación de la deuda. Orovio como ministro en Fomento y Barzanallana como ministro en Hacienda seguían negando un auxilio generalizado en ferrocarriles y propusieron como alternativa una serie de acciones, menores, tales como revertir el impuesto del 10% sobre las tarifas y constituir una comisión que estudiara la posibilidad de mejorar la situación general de los ferrocarriles. Por el lado de la deuda, sus acciones seguían pasando por diversificar las fuentes de financiación más allá de Rothschild. Esa medida trajo un primer fruto cuando el 4.1.1867 se constituye un empréstito con la banca Fould de 700 Mill. reales pero con garantías hipotecarias (pagares suscritos por los particulares que compran



títulos de propiedad) provenientes de la Ley de amortización de 1865, al 9%<sup>24</sup>.

Probablemente, la última acción financiera relevante del gobierno antes de la Revolución fue la Ley aprobada sobre el acuerdo de deuda con los acreedores internacionales donde el ministro Barzanallana autoriza el acuerdo que tanto exigían los acreedores extranjeros; basado en el plan que había presentado Alonso Martínez en 1866 y asumía las peticiones de los tenedores extranjeros (García y Pro, 2014). La ley incluye un nuevo empréstito de 400 Mill reales o 40 Mill de escudos (nominales 1.000 Mill. Reales) donde se incluía que el 15% se destinaría a ayudar a los ferrocarriles. La legislatura acabó con todos los grandes temas pendientes; el auxilio al ferrocarril y como se materializaría, la apertura de los mercados a la deuda española, el establecimiento de nuevas fuentes de financiación por parte del estado, la recuperación de la deuda y el equilibrio presupuestario.

## **8. La revolución 1868. Las razones económicas**

### **a. La situación política y social en 1868.**

Antes de continuar con los aspectos puramente económicos, revisemos desde un punto de vista político cual era el estado en el que se encontraba España.

En un primer lugar, aunque la Revolución de 1868 se produjera en septiembre de ese año el régimen de Isabel II estaba mal herida desde hacía, al menos, dos años y sentenciada tras la muerte de O'Donnell en noviembre

---

<sup>24</sup> En La Gaceta de los Caminos de Hierro el 20 de enero de 1867 un artículo de opinión comentaba la operación añadiendo: “es positiva porque parece destinada a ejercer una favorable influencia sobre los cuantiosos intereses franceses en España”



de 1867, que significaba la posibilidad que la Unión Liberal liderada ahora por Serrano, y separada del gobierno desde junio de 1866, se sumara al Pacto de Ostende que ya había sido ratificado por progresistas y demócratas en agosto de 1866. El Pacto de Ostende tiene en su primer punto un significado especial “destruir lo existente en las altas esferas de poder “. La Unión Liberal, al frente de la cual estaba el General Serrano, fue determinante para el triunfo de la Revolución (Prim, sin conseguirlo, lo había intentado desde 1863<sup>25</sup>).

En un segundo lugar, grandes estamentos de la sociedad estaban en contra del reinado de Isabel II y propiciaban un cambio. Pero fundamentalmente el descontento existía en la burguesía, como han señalado algunos autores (Duran, 1979), desde los propios terratenientes con la subida de impuestos del gobierno de Narváez, inversionistas y financieros por una crisis económica hasta contratistas de obras públicas que habían visto caer la actividad económica y eran pagados en muchos casos con valores del Estado. La burguesía y la actividad económica y el comercio en general se sentían incómodos como consecuencia de una sociedad muy centralizada en Madrid y en términos generales muy burocrática y proteccionista (Lloret, 1994). Los argumentos de la burguesía eran puramente económicos, como se hace eco De la Fuente (2002, p.59) sobre la opinión de los empresarios cántabros donde ya en octubre de 1865 afirmaban “*solo hay un camino para seguir, la revolución*”, cuando su desesperanza estaba motivada por razones impositivas/arancelarias que dificultaban el comercio y exigían una mayor descentralización. De la Fuente (2002, p.37-39) continúa afirmando que la burguesía se enfrentó a sí misma, por eso el calado transformador fue muy

---

<sup>25</sup> Prim llevaba intentando golpes de estado desde 1863, 1866 y 1867. Fontana (1975), p.123.



limitado ya que las clases sociales no fueron relevantes en la revolución, sino fue la “elite política” y clientelas personalistas las grandes beneficiadas.

**b. Las medidas económicas aprobadas después de la Revolución. Cumplimiento de las exigencias formuladas por los intereses económicos extranjeros.**

La llegada de la Revolución en 1868, desmontó muchos paradigmas sobre las causas que la habían provocado al no ser capaz de resolver la problemática ni social ni económica ni política que se habían propuesto los revolucionarios.

En el ámbito puramente económico, el ministro de hacienda del primer gobierno revolucionario, Figuerola<sup>26</sup>, seis meses después de la Revolución había confirmado que una de las causas de la Revolución había sido la hacendística. Sin embargo, la realidad fue que la Revolución no trajo consigo mejoras hacendísticas, desmontando por consiguiente que ésta fuera una razón de peso que hubiera desencadenado la Revolución, y así lo han manifestado algunos autores<sup>27</sup>. Respecto a la hacienda pública, los años posteriores a la Revolución contrajeron los ingresos indirectos sobre el

---

<sup>26</sup> En *Diario de sesiones del Congreso de los Diputados* el 24 de febrero de 1869, Figuerola afirmaba: “*La hacienda era una causa eficiente de la revolución*”

<sup>27</sup> Comín (1999),p.350, se muestra muy contundente y afirma que con la llegada de los progresistas/Unión Liberal a partir de 1868 ni los recursos hacendísticos mejoraron, al verse comprometidos por la abolición de los tributos sobre consumos ni ser capaces de imponer un impuesto personal ; ni tampoco se favoreció la liberalización económica del sistema , bandera del progresismo, hasta la fecha, ya que sólo se pudo suprimir el estanco de la sal, concediéndose , al mismo tiempo dos monopolios adicionales que beneficiaron a los intereses extranjeros, hipotecario y emisión de billetes. Adicionalmente, si liberalizaría el subsuelo, desamortizándolo, para hacer más atractiva la inversión en minas.



consumo y aquellos relacionados con los derechos de propiedad del Estado, pero no pudieron ser contrarrestados con otros impuestos directos debido al fracaso que supuso la recaudación prevista en el impuesto sobre la renta, que más afectaba a las rentas más altas. El resultado fue un debilitamiento de la hacienda pública sobre la situación anterior a 1868. El déficit fiscal que había sido de 408 Mill reales en 1866 y ya era de 470 Mill reales en 1868, no se encauzó en los siguientes años llegando a los 550 Mill reales en 1871 (GM, 28.9.72).

Respecto al librecambismo, bandera progresista, ésta quedaba difuminada con una reducción de aranceles moderada; aunque suponía rebajas en torno al 30-35% según reflejaba la Ley de 1869, como contrapartida aplicaba un extenso calendario de reducciones progresivas en un periodo de 12 años hasta dejarlas reducidas a niveles del 15%. El librecambismo, se hizo más por estrategia política que convencimiento<sup>28</sup>.

Respecto a la regeneración política, las prácticas relacionadas con la presencia de políticos en las empresas privadas se mantuvo; Sagasta, Montero Ríos, Nicolás María Rivero, Ros de Olano, etc. serían consejeros en empresas extranjeras concesionarias del Estado, tanto francesas como inglesas (Fontana, 1975, p.116).

En cambio, si hubo una batería de medidas que trajeron como denominador común la mejora del estatus de los negocios existentes en España a favor de inversores extranjeros y que además propiciaron nuevos

---

<sup>28</sup> Costa (1982), p.37, comenta que Prim parece que dijo “*La atmósfera de la época era favorable a la doctrina liberal*”. Fontana (1975), p.125, al respecto, también sugiere que fuera extraño que Prim no entrara a España por Barcelona, y que lo hizo, para no contrariar a la burguesía catalana, proteccionista.





negocios en la misma dirección. Estas mejoras habían sido solicitadas por los inversores extranjeros en los últimos años del régimen isabelino como han señalado algunos autores (Costa, 1982; Santacreu, 2009) y beneficiaron a los intereses económicos franceses e ingleses (Broder, 2000, p.127). En las Cortes<sup>29</sup>, la opinión de algunos diputados reflejaba estos hechos.

Algunas de las acciones legislativas y ejecutivas que se aprobaron a favor de los intereses económicos de los inversores extranjeros en España fueron las siguientes:

- *Ley de Auxilio a los Ferrocarriles*. Había sido aplazada<sup>30</sup> antes de la revolución y fue retomada de manera inmediata<sup>31</sup>, designando una comisión para contemplar una ayuda del 15%. La formación de la comisión incorporaba a 4 representantes de los ferrocarriles, uno de Norte, otro MZA, otro mediodía y uno más para el resto. Este hecho fue criticado, porque se daba mucho más peso a las empresas grandes, aquellas participadas por inversores extranjeros, que a las pequeñas. De hecho, el resultado final benefició expresamente a las filiales francesas, Norte y MZA, porque se determinó que las ayudas se realizaran en función del capital invertido y no de las necesidades concretas de cada concesión. El porcentaje de las

---

<sup>29</sup> En Diario de sesiones del Congreso de los Diputados el 21 de junio de 1869, el diputado Capdepon decía : *“La revolución se había hecho porque se juzgaba necesario una regeneración política y social sin embargo.....la revolución triunfó , la dinastía cayó, pero la administración continua con la misma manera que estaba, con todas sus ruedas .....; y las verdaderas economías no se han hecho , y lo presupuestos no se nivelan , el crédito no se levanta , y las reformas económicas todavía no se han hecho....”*

<sup>30</sup> Real Decreto de 11.7.1867.

<sup>31</sup> Real Decreto en *Gaceta de Madrid* el 8 de noviembre de 1868.



ayudas<sup>32</sup> a recibir del total de los 30 Mill escudos (15% del empréstito de 200 Mill escudos) fue la siguiente: 23% MZA 19% Norte. Sin embargo, los inversores extranjeros<sup>33</sup> no estaban satisfechos con esta ayuda.

- *Obtención de financiación estatal vinculada a la ayuda a los ferrocarriles.* En dic. 1968 el Estado formalizaba finalmente un préstamo con Rothschild de 400 Mill reales<sup>34</sup> donde algunos medios de información ligaban la operación a la condición impuesta por los financiadores que parte de la operación se destinara a la ayuda a los ferrocarriles.

- *Anulación de concesión ferroviaria.* El 9.1.1869 se admitiría un recurso contencioso de los accionistas y obligacionistas para anular la cancelación de la concesión<sup>35</sup> de la línea Alar del Rey Santander. La defensa la realizó Alonso Martínez, vinculado a CM. Unos años después esta concesión pasaría a CM.

- *Proyecto de Ley Protección obligacionistas*<sup>36</sup>. Los obligacionistas de los ferrocarriles, en su mayoría franceses, se sentían desprotegidos ya que existía el precedente de accionistas de haber convertido deuda flotante en obligaciones, al disponer éste de mejor cobertura por contar con la

---

<sup>32</sup> En *Gaceta de Madrid* del 23 de enero de 1869 .

<sup>33</sup> En *Gaceta de los Caminos de Hierro* el 17 de mayo de 1868, se transcribían en el diario una opinión del periódico francés del sector *Journal de Chemins du Fer*.

<sup>34</sup> En *Gaceta de los Caminos de Hierro* el 10 de enero de 1869 se hacía eco del periódico francés *L'Eparque* publicado en el diario *Epoca* donde se afirma que la operación estaba sujeta expresamente a que parte se destinara a auxiliar la empresa MZA, participada por Rothschild.

<sup>35</sup> Real Decreto de 6 de mayo de 1868 donde se anulaba la concesión.

<sup>36</sup> En *Diario de sesiones del Congreso de los Diputados* el 24 de febrero de 1869.



hipoteca de la concesión. En su momento se consideró un abuso la reestructuración de la deuda de Norte en favor de los accionistas y en detrimento de los obligacionistas.

- *Libertad tarifaria para las concesiones ferroviarias*<sup>37</sup>. Las empresas de ferrocarriles podían establecer libremente sus tarifas, derogando la legislación existente desde 6.12.1866 donde los cambios tarifarios debían ser aprobados previamente por el ministerio de Fomento.

- *Concentración de la financiación del Estado*. Se produce por parte del Estado una concentración de fuentes de financiación en manos de las dos entidades: Rothschild y Paribas, entidades que después obtendrían concesiones estatales. Como comenta López-Morell (2004, p.617) después de la revolución, el Estado realizó durante los 2 siguientes años hasta finales de 1871 operaciones con dos únicas entidades, Rothschild y Paribas, cada uno con operaciones de 300 millones de pesetas.

- *Se deroga la Ley de Sociedades Anónimas*<sup>38</sup> de 1848 eliminando la fiscalización y tutela sobre las mismas por parte del Estado, y pasan a estar sujetas sólo por el Código de Comercio. Implicaba mucha más libertad de acción para los grandes grupos económicos. Sólo se seguían manteniendo los delegados gubernamentales en las empresas de ferrocarriles.

- *Se crea una nueva moneda*<sup>39</sup>. Se establece la peseta como nueva moneda. El ministro lo justificó para alinearse con la Unión Monetaria promovida por Francia unos años antes para promover el comercio. Sin

---

<sup>37</sup> En *Gaceta de Madrid* el 20 de diciembre de 1868.

<sup>38</sup> En *Diario de sesiones del Congreso de los Diputados* el 1 de noviembre de 1868.

<sup>39</sup> Real Decreto 19 de octubre de 1868 en *Gaceta de Madrid* el 20 de octubre de 1868.



embargo, la cotización de la peseta 1:1 con el franco era una exigencia de los inversores franceses para dar mayor facilidad a las inversiones extranjeras (Santacreu, 1994, p.514). En los siguientes años esta decisión fue criticada porque las dificultades de la hacienda pública provocaron la devaluación de la peseta respecto al franco lo que obligaba a un sobre esfuerzo a las empresas que emitían en francos ya que sus ingresos eran en pesetas (Cuéllar, 2018, p.541).

- *Monopolio del Banco Hipotecario*<sup>40</sup>. Se autorizaba la constitución del Banco Hipotecario, una concesión a 99 años y con un capital de 50 Mill de pesetas. Accionista único era el banco francés, Paribas. Se permitía prestar a corporaciones locales, a empresas, emitiendo obligaciones, además de al Estado mediante emisión de billetes hipotecarios. Es decir, su campo de acción era muy amplio. La primera emisión era de 300 Mill de pesetas y se garantizaba otros 100 Mill de pesetas al 10%. El Estado ponía como garantía bienes por importe de 524 Mill de pesetas. Todos los bienes del Estado se convertían en enajenables salvo las minas de Almadén, Rio Tinto y las salinas de Torrevieja.

- *La nueva Ley de Minas*<sup>41</sup>. El decreto facilitaba la concesión y reforzaba la seguridad de la explotación. Esta ley dio pie a una serie de concesiones otorgadas entre las que destacó la concesión de la comercialización de mercurio de las minas de Almadén a Rothschild por 50 años en 1870. También en este caso hubo compensación por la obtención de la concesión mediante un préstamo al Estado de 42 Mill pesetas al 8% a 30 años (López-Morell, 2005). Adicionalmente, el 14.2.73 los Rothschild y dos

---

<sup>40</sup> En *Gaceta de Madrid* el 28 de septiembre de 1872.

<sup>41</sup> Real Decreto de 1 de enero de 1869.



grupos británicos compraban la mina de Rio Tinto. Como ha señalado Harrison (1990, p.83) la minería generó muy poco desarrollo local ya que los beneficios se exportaban con los dividendos. Simpson (1997, p.352) argumenta que los términos económicos de las concesiones mineras fueron dudosos.

- *El monopolio de emisión a Banco de España.* Por último, ya en 1874 se daría el monopolio de emisión de billetes a Banco de España como contrapartida a un crédito de 120 Millones de pesetas para repagar un empréstito de Paribas (Tedde, 2014, p.6).

La Revolución trajo, desde un punto de vista económico-financiero, ganadores y perdedores. Respecto al primer grupo, los inversores y obligacionistas de las empresas ferroviarias, en su mayoría franceses, fueron los grandes beneficiados ya que tanto las acciones como las obligaciones de las principales compañías de ferrocarriles se recuperaron en la Bolsa y ya en 1872 éstas últimas cotizaban a niveles próximos al año 1864. De las grandes instituciones, el mayor beneficiado en términos bursátiles fue el Banco de España, ligada al grupo Rothschild, donde sus valores en Bolsa en 1871 ya habían recuperado las caídas desde 1864. Sin embargo, y en contraste, el papel de la deuda del Estado tuvo un peor comportamiento después de la Revolución y sólo cotizaba al 26% de su nominal en 1872 cuando en 1864 estaba al 47%. Este último hecho es muy relevante, ya que aunque oficialmente la razón económica que había causado la Revolución había sido la situación de la hacienda pública la realidad, años después, demostraría que no se enderezó. Uno de los autores que han defendido esta hipótesis con mayor intensidad ha sido Fontana (1975, p.126), quien afirma expresamente que la Revolución de 1868 fue realmente un engaño y al General Serrano, líder de los revolucionarios, le movieron intereses empresariales.



## 9. Conclusión

Los inversores extranjeros, fundamentalmente franceses e ingleses supieron tejer un importante entramado de relaciones económico-financieras durante el periodo 1854-1868. España, también Europa, vivía un momento histórico importante, ya que se necesitaban grandes inversiones en infraestructura y obras públicas que demandaban los ciudadanos y las empresas. Al mismo tiempo, en España no se había fomentado el ahorro interno por lo que las grandes inversiones tuvieron que ser financiadas a través de inversionistas extranjeros con títulos públicos que se negociaban en las grandes bolsas europeas, fundamentalmente París y Londres. Esta situación, perfectamente comprensible se complicó cuando la rentabilidad de las inversiones no era la esperada y que los accionistas privados de estas grandes inversiones eran los mismos que financiaban al Estado. El claro conflicto de intereses y la presencia de políticos en los consejos de administración de las empresas extranjeras fue un caldo de cultivo que estallaría con la caída de Isabel II. Este estudio no pretende confirmar que la caída del régimen monárquico fue exclusivamente motivado por el cambio de gobierno que exigían las inversores extranjeros, pero es sintomático el hecho que el nuevo gobierno revolucionario se aplicó desde el primer día a cubrir las exigencias que los inversores extranjeros venían haciendo antes de la caída del régimen. Después de la revolución se ofrecieron más monopolios, y se establecieron fuentes de financiación ligadas, algunas de ellas, a concesiones públicas siendo los grandes beneficiados del cambio de régimen. Sin embargo, estas medidas no redundaron en una mejora de las finanzas públicas que siguieron empeorando en los años siguientes.



## FUENTES

### FUENTES PRIMARIAS

Congreso de los Diputados. Diario de Sesiones. 1856-1874.

Gaceta de los Caminos de Hierro. Números editados. 1856-1874

Gaceta de Madrid. Boletines editados .1856-1874

### BIBLIOGRAFIA

BRODER, A. (2000). *Historia económica de la España contemporánea*. Alianza Editorial, Madrid, pp. 71-80.

BRODER, A. (2012). *Los ferrocarriles españoles (1854-1913): el gran negocio de los franceses*. Madrid. Fundación de los Ferrocarriles Españoles, 2012, pp. 16-18.

CAMERON, R.E. (1953). *The credit mobilier and the economic development of Europe*. Journal of Political Economy. Vol. 61, No. 6. The University of Chicago Press, Chicago, pp. 461-488.

CASTRO BALAGUER, R. (2007). “*Historia de una reconversión silenciosa. El capital francés en España, c. 1800-1936*”. Revista de Historia Industrial (Vol. 16).

COMÍN, F. (1999). “La Hacienda Pública en el siglo XIX”. Historia Económica de España. Siglos XIX y XX. Galaxia Gutemberg. Círculo de Lectores. 1º edición. Barcelona, pp. 350-372.

COMÍN, F. Y HERNÁNDEZ, M. (2013). *Crisis económicas en España 1300-2012. Lecciones de Historia*. Alianza Editorial, Madrid, pp. 155-187.



COSTA, M. T. (1982). *La financiación exterior del capitalismo español en el siglo XIX*. Ediciones de la Universidad de Barcelona, Barcelona, pp. 43-127.

CUÉLLAR, D. (2018). “Razones y maravedís: Una mirada crítica a los negocios del ferrocarril en España (1844-1943)”. *Hispania Nova*, (16), pp. 522–557.

DE LA FUENTE, G.: “*Autores y causas de la Revolución de 1868*”, en SERRANO, R. (Coord.): *España, 1868-1874: Nuevos enfoques sobre el sexenio*. Junta de Castilla y Leon, Consejería de Educación y Cultura, 2002, pp. 37-57

DE LOS COBOS ARTEAGA, F., Y MARTÍNEZ VARA, T. (2012). Los Pereire y las Compañías de Norte de España y Midi en la definición de las conexiones ferroviarias franco-españolas 1832-1907. VI Congreso de Historia Ferroviaria, Vitoria, pp. 1–19.

DE LOS COBOS ARTEAGA, F. (2017). Le Système de la Méditerranée y los Pereire . Influencias del pensamiento saint-simoniano en la red ferroviaria española. VII Congreso de Historia Ferroviaria, Cuenca, pp. 1–25.

FONTANA, J. (1975). *Cambio económico y actitudes políticas en la España del siglo XIX*. Editorial Ariel, Barcelona, pp. 110-127.

FUSI, J.P. Y PALAFOX, J. (1997). *España: 1808-1996. El Desafío de la Modernidad*. Espasa Fòrum

GARCÍA GARCÍA, C. y PRO RUIZ, J. (2014). Arreglar la deuda para consolidar el Estado: De Bravo Murillo a García Barzanallana. Una hacienda permanentemente endeudada: La deuda pública en España (siglos XVI-XXI). Álvarez-Nogal, C. y Comín, F. (coords). XI Congreso internacional de la AEHE, Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF), Madrid.





HARRISON, J. (1990). *The Economic History of Spain Since 1800*. The Economic History Review (Vol. 43).

KEEFER, P. (2018). *Protection Against a Capricious State: French Investment and Spanish Railroads, 1845-1875*. The Journal of Economic History (Vol. 56), pp.170-192

LLORET, A. R. (1994). Crisis Económica y Revolución del 68 en Alicante: la Configuración de una Coyuntura Revolucionaria. Anales de Historia Contemporánea (Vol. 10)

LÓPEZ-MORELL, M. A. (1999). *El papel de los Rothschild en la construcción de los ferrocarriles en España (1855-1874)*. Siglo y medio del ferrocarril en España, 1848-1998: Economía, industria y sociedad / coord. por Javier Vidal Olivares, Miguel Muñoz Rubio, Jesús Sanz Fernández. Diputación Provincial de Alicante, Instituto Alicantino de Cultura Juan Gil-Albert, 1999, pp. 669-692.

LÓPEZ-MORELL, M. A. (2004). El papel de los Rothschild en la evolución de las finanzas públicas españolas durante el siglo XIX. Retrieved from <https://e-archivo.uc3m.es>

LÓPEZ-MORELL, M. A. (2005). *La Casa Rothschild en España (1812-1941)*. Marcial Pons Historia, 2005

LÓPEZ-MORELL, M. A., & O'KEAN, J. M. (2008). A stable network as a source of entrepreneurial opportunities: The Rothschilds in Spain. Business History (Vol. 50).

MORO, A., NUÑO, G., & TEDDE, P. (2013). A twin crisis with multiple banks of issue Spain in the 1860s. Retrieved from <http://www.ecb>.

MORO, A., NUÑO, G., & TEDDE, P. (2015). A twin crisis with multiple banks of issue: Spain in the 1860s. <https://doi.org/10.1093/ereh/heu025>



NUÑO, G., TEDDE, P., & MORO, A. (2011). Money Dynamics with multiple banks of issue: Evidence from Spain 1856-1874. Documentos de trabajo N° 1114. Banco de España, 2011

PUIG, N., & CASTRO, R. (2009). Patterns of international investment in Spain, 1850-2005. *Business History Review*, 83(3)

SÁNCHEZ-ALBORNOZ, N. (1977). *España hace un siglo: Una economía dual*. Alianza Editorial. Madrid

SANTACREU, J. (1994). La revolución monetaria española de 1868 (Vol. 10). Retrieved from

<http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=pdx&AN=0088238&site=ehost-live>

SANTILLÁN, R. DE. (1865). Memoria histórica sobre los bancos, desde el Nacional de San Carlos hasta el de España. (Establecimiento tipográfico de T. Fortanet, Ed.).

SIMPSON, J. (1997). Economic Development in Spain, 1850-1936. Retrieved from <https://about.jstor.org/terms>

SMITH, W. A. (1953). Napoleon III and the Spanish revolution of 1868. *The Journal of Modern History*, Vol. XXV, Number 3. pp. 211-224

SMITH, W.A. (1950). The background of the Spanish Revolution of 1868. *The Journal of Modern History*, Vol. LV, Number 4. pp. 787-811.

TEDDE DE LORCA, P. (2014). El Banco de España y la crisis internacional de 1863 a 1866. XI Congreso internacional de la AEHE, Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF), Madrid.

TORTELLA, G. (1969). Banking and Industry in Spain, 1829-1874. *The Journal of Economic History*, 29(1), 163-166.



Historia Digital colabora con la **Fundación ARTHIS**

TORTELLA, G. Y NUÑEZ, C.E. (2011). *El desarrollo de la España contemporánea. Historia Económica de los siglos XIX y XX (3ª Edición)*. Alianza Editorial, Madrid, 239-257.

***Historia Digital*, XX, 35, (2020). ISSN 1695-6214**

**© Pedro Sáenz Regalado, 2020**

