

NUEVA HISTORIA DE LAS GRANDES CRISIS FINANCIERAS. UNA PERSPECTIVA GLOBAL: 1873-2008

Carlos Marichal

Debate, Barcelona

424 pp. 24,90 €

---

## **A vueltas con las crisis**

Carlos Pérez de Eulate

1 octubre, 2010

Los libros sobre crisis financieras están de moda. No es para menos. Parece como si acabáramos de despertar de un sueño, el del progreso indefinido, sin crisis ni sobresaltos, alentado en muchos casos por la irresponsabilidad del mensaje gubernamental, y nos topamos de bruces en plena desazón económica, bombardeados por los cuatro costados con malas noticias económicas de todo tipo. De aquí que sea lógica esta floración de textos que, en líneas generales, pueden dividirse en dos grupos. Por un lado, los que llamaríamos *prescriptivos*: como el médico con el paciente, tratan de analizar las causas y proponer remedios. Pocos son lo suficientemente serios y rigurosos; esto es, pocos son los

que van en su análisis más allá de la mera opinión especulativa. En segundo lugar, los que denominamos *historicistas*; esto es, los que vuelcan la mirada sobre el pasado intentando descubrir pautas y diferencias con las que iluminar el presente, la crisis actual. Por tanto, de alguna forma, también éstos son *prescriptivos*, pero menos, quizá menos explícitamente, pues en el fondo casi siempre llevan un mensaje que es el que quiere transmitirse al lector, más que narrar los hechos históricos propiamente dichos. Ya se sabe que la historia depende no sólo de quienes la hacen, sino también de los que la cuentan.

El libro de Carlos Marichal es de estos últimos. El autor es historiador de profesión especializado en historia financiera, pero no economista de formación, lo que, sin duda, se deja notar en más de una ocasión en el libro que comentamos. Doctor por Harvard, profesor en el Centro de Estudios Históricos del Colegio de México, quizá su obra más conocida sea *Historia de la deuda externa de América Latina*, publicada originalmente por Princeton University Press y disponible en Alianza Editorial.

*Las grandes crisis financieras* es un libro que, dicho en dos palabras, va de más a menos. Luego explicaremos por qué. Abarca desde las primeras crisis financieras de finales del siglo XIX, pasando por la Gran Depresión, la era de Bretton Woods, los años de las crisis de la deuda externa que comenzaron con la de México en 1982, luego las de Rusia y países asiáticos de 1997-1998, hasta la actual crisis financiera global que, desgraciadamente, continúa y continuará y que, por tanto, en el texto que comentamos, queda abierta, dado que el mismo se cierra a finales de 2009, en un momento en el que la crisis parecía en vías de superación, algo que los acontecimientos posteriores –en concreto en Europa y en el área del euro– han desmentido.

Entonces, ¿de qué trata el libro? A primera vista, es un panorama histórico, como queda dicho, de las diversas crisis desde 1873 en adelante, como, por ejemplo, la crisis argentina de 1890, la que estuvo a punto de llevarse por delante al Barings Bank, el decano de la banca británica que, si bien resistió esta crisis de deuda soberana, no pudo con las apuestas en instrumentos *derivados* realizadas desde la sucursal de Singapur por el joven broker Nick Leeson en 1995, que definitivamente acabó con tan venerable institución. De modo que ojo con los *derivados*, que pueden ser peor que los default de países soberanos. Sigue con la crisis del 29, tan estudiada ya y en diferentes perspectivas: Friedman, Galbraith, etc., e incluso por el actual presidente de la Reserva Federal Estadounidense, y continúa con la era de la estabilidad de Bretton Woods, asociada a la ortodoxia keynesiana y de cuyas ideas somos deudores la mayoría de los economistas actuales, al menos los que ya tenemos cierta edad.

Los cuatro últimos capítulos son los más comprometidos y versan, respectivamente, sobre los años de las primeras crisis financieras, asociadas a la flotación de divisas y al fin del patrón de cambios-dólar de Bretton Woods; a la década de los noventa o de la expansión de la globalización financiera, con algunas crisis asociadas como la de México de 1995, la de Rusia de 1998 o la asiática de 1997-1998; para terminar, como queda dicho, se centra en la madre de todas las crisis: la crisis global iniciada tímidamente en el verano de 2007, agravada seriamente un año después con la caída de Lehman Brothers y que todavía, después de tres años, sigue con fuerza, como los toros de raza, y puede hacer mucho daño.

Pues bien, el libro de Carlos Marichal –que se lee como una novela, pues tiene en su haber una prosa

transparente, bien construida, sin barroquismos, y que elude intencionadamente los tecnicismos, pues va dirigida a un público amplio y no precisa, en consecuencia, de un *background* académico previo- va, a nuestro entender, como decíamos, de más a menos. Esto es, los tres primeros capítulos, o lo que es lo mismo, los episodios históricos más alejados del presente, hasta 1971-1973, fecha de la fractura del sistema de paridades fijas de la posguerra, son una síntesis ejemplar que, si bien es cierto que no aportan nada sustantivamente nuevo para el especialista, se leen con fruición y son de provecho para el lector medio, pues combinan rigor y amenidad. La cosa va enturbiándose a partir del capítulo cuarto, esto es, en cuanto nos acercamos a la actualidad y, en concreto, cuando tocamos las crisis latinoamericanas de la famosa «década perdida». Y de aquí en adelante, y de modo progresivo, acentuado, el mensaje, es decir, la posición ideológica del autor va imponiéndose sobre el análisis riguroso, más o menos neutral (aunque nada es neutral en estado puro, esto es obvio), y contamina el texto con el propósito de deslizar una tesis. Pero, ¿cuál es la tesis?

Pues muy sencillo: las crisis son consecuencia de la liberalización y de la globalización; en último extremo, de la desregulación de los mercados, especialmente, claro, de los mercados financieros. Esto, dicho sin más y si no se precisa, acota y objetiviza en hechos y conductas, no deja de ser una falacia muy peligrosa, que conduce sin solución de continuidad al intervencionismo generalizado y a un discurso primario que, a los ojos de un lector poco avisado, iguala mercado a crisis y liberalismo económico a corrupción.

Para muestra, dos botones. Uno, «El primer colapso financiero registrado en Latinoamérica que puso en cuestión las bondades de la nueva globalización fue el derrumbe mexicano, también conocido como la *crisis del tequila*» (p. 250). ¿No sería más bien lo contrario: el hecho de que un sistema financiero altamente intervenido por el sector público condujo a una crisis originalmente bancaria que afectó en último término a las finanzas del país, a cuyo rescate acudieron no sólo el FMI, sino también el Gobierno de Estados Unidos, y que se saldó con una profunda reforma del sistema financiero mexicano? Dos, «el Gobierno argentino, encabezado por la presidenta Cristina Fernández, resolvió nacionalizar los fondos de pensiones para evitar corridas especulativas en los mercados» (p. 313). ¿No se trató más bien de que, ante las necesidades apremiantes de financiación y dada la ausencia de alternativas de financiación externas y el alto coste de las internas, el gobierno argentino sencillamente expropió a los titulares de fondos de pensiones?

Este tipo de afirmaciones son altamente tóxicas pues, aparte de erróneas, o desinformadas o, simplemente, no ciertas, son, por construcción, inverificables y esconden un mensaje subliminal que es el expuesto anteriormente. Mensaje que, para entendernos, y simplificando, se asocia en Latinoamérica a la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), y que tuvo una gran influencia precisamente en los años de la «década perdida» e inmediatamente anteriores, de la mano de renombrados economistas como Raúl Prebisch. El «cepalismo» sigue vivo en Latinoamérica, aunque, afortunadamente para sus ciudadanos, con menos capacidad de influencia. Podríamos decir, con ánimo algo provocador, que el buen comportamiento económico latinoamericano en los últimos años y, en consecuencia, su mejoría en términos de bienestar, se ha producido gracias a que el «cepalismo» se ha convertido en un fósil conceptual relegado a los medios académicos. Carlos Marichal se inserta claramente en esta corriente; lo que ocurre es que el lector no lo descubre hasta los últimos capítulos, y en especial en el epílogo, que es una pieza casi retórica de falsa economía,

desgraciadamente en muchas ocasiones sin ningún pudor, como cuando textualmente dice: «En los años setenta los bancos privados se encargaron de endeudar a los países menos desarrollados con tal cantidad de préstamos externos que varios gobiernos de Latinoamérica, África y Asia fueron a la bancarrota». ¿Es que estos gobiernos no tuvieron alguna responsabilidad en el endeudamiento? ¿Es que la deuda cae del cielo como el maná? ¿Qué se hizo con el dinero prestado?

En definitiva, no se trata aquí de cerrar el debate. El debate actualmente existe, pero el autor no lo plantea: lo sentencia, y esto es lo peligroso para el lector no profesional. El grado óptimo de liberalización de los mercados, esto es, el alcance de la globalización financiera, es un tema inabordable aquí pero que, para abrir apetito, plantea, al menos, tres cuestiones. Primera: ¿son los mercados eficientes? Segunda: ¿los mercados se autorregulan? Tercera y corolario: ¿puede batirse en términos de rentabilidad al mercado? La primera nos lleva a la teoría de las expectativas racionales, a Robert Lucas y Robert Barro, al paradigma de los mercados perfectos y la transparencia de la información, la ausencia de asimetrías, etc. En contra, el comportamiento gregario del inversor, los «animal spirits» keynesianos, los fallos del mercado. La segunda tiene que ver con las burbujas financieras, con la inestabilidad intrínseca del mercado asociada a las ideas de Minsky o, más a pie de tierra, la «exuberancia irracional» de Alan Greenspan. La tercera, a los modelos cuantitativos de elección de cartera y a las teorías del comportamiento de los mercados en situaciones de estrés y su posible o conveniente regulación.

Estas ideas sólo se apuntan aquí como guía de unos problemas concretos, por encima de reflexiones generalizadoras y fáciles que, arrojadas por un contexto histórico, esconden un mensaje más político que económico. Hechas estas precisiones, el libro de Marichal puede ser leído con provecho si el lector perspicaz no se deja llevar por falacias y generalizaciones de poco o nulo contenido, tanto histórico como económico.