

**PARA COMPRENDER LA CRISIS**

*Gabriel Tortella, Clara Eugenia Núñez*

Gadir, Madrid 210 pp. 10 €

---

## **Las claves políticas y económicas de la crisis**

Alfonso Carbajo

1 junio, 2010

Gabriel Tortella y Clara Eugenia Núñez han conseguido cumplir con creces el objetivo que da título a su obra. No sólo explican con claridad admirable la crisis actual y los ajustes de política económica y los sacrificios que impone, sino que, de paso, presentan una exposición elemental de las teorías de los ciclos económicos (desde Juglar y Kondratiev a Slutsky y Schumpeter), ilustran su argumentación con ejemplos concretos de contracciones económicas del pasado, en especial la Gran Depresión, y terminan con una radiografía reveladora de los problemas económicos y políticos más graves de la sociedad española. Y todo este material lo han condensado en doscientas páginas de libro de bolsillo, de lectura amena y estimulante.

Los autores sostienen «que no pueden comprenderse los fenómenos sociales sin perspectiva histórica; es más, el desconocimiento de la historia es una de las causas de las crisis». Y esta es la característica de la obra: el uso de ejemplos reveladores del pasado para iluminar el presente y la consideración integrada de los aspectos económicos y políticos en las crisis. Les preocupa el aumento de la desigualdad que lleva aparejado el paro y recuerdan que las consecuencias de la Gran Depresión no se limitaron a la reducción del PIB mundial, sino a preparar el terreno a los totalitarismos y al estallido de la Segunda Guerra Mundial.

Tras un recorrido por los episodios que han jalonado la crisis actual (desde las hipotecas «sociales» o las quiebras de Countrywide y Lehman a la intervención en la Caja Castilla-La Mancha), Tortella y Núñez explican las causas: las políticas monetarias expansivas en 2002-2005; los desequilibrios de balanza de pagos de Estados Unidos (y de España); el descontrol de FMAE y FMAC en Estados Unidos; la asunción de riesgos excesivos debido a un sistema de incentivos perverso; la expansión de la banca paralela y los activos derivados; la desregulación financiera en Estados Unidos (culminando en la abolición de la Ley Glass-Steagall); la apatía de los organismos supervisores; y las doctrinas de los economistas académicos, defensores de la capacidad de autorregulación de los mercados.

Los bajos tipos de interés vigentes en los activos tradicionales impulsaron a los agentes económicos a buscar rentabilidades más altas por dos vías: el apalancamiento (endeudamiento) y la inversión en activos alternativos más rentables (derivados en Estados Unidos, viviendas en España), olvidando que sólo pueden conseguirse rentabilidades más altas incurriendo en riesgos más elevados.

La incidencia de la crisis en España, la reacción del Gobierno hasta finales de 2009, los problemas fundamentales del momento y los obstáculos (y oportunidades) en el retorno a una senda de crecimiento y prosperidad se exponen en las setenta páginas finales, que son lo mejor del libro y que merecerían ser desarrolladas en una publicación independiente. Se trata de un diagnóstico lúcido de los problemas económicos presentes y un memorial apasionado sobre los males de la patria, males heredados muchos de ellos, pero que el Gobierno actual ha agravado innecesariamente al usar «políticas arbitristas, dirigidas a fidelizar partidos o comunidades autónomas» y someter su actuación a la presión de «distintos *lobbies*, especialmente el autonómico y el sindical». Las críticas de la administración territorial, el marco laboral y el sistema educativo son particularmente esclarecedoras.

Sorprende que los autores crean que los economistas académicos son los culpables de la desregulación, ya que «la escuela monetarista tenía una gran fe en los mecanismos de mercado [...] y de ello se dedujo que la economía debe estar lo menos regulada posible». Los académicos (incluidos los premios Nobel), tengan razón o no, influyen poco en los supervisores y los banqueros. Es cierto que, en 2002, el premio Nobel Joseph Stiglitz y el actual director del Presupuesto, Peter Orszag<sup>1</sup>, declararon que el capital regulatorio de Fannie y Freddie era suficiente para cumplir su función de fomento de *affordable housing* sin riesgos para el contribuyente (a principios de este año las pérdidas del Tesoro ya se acercaban al medio billón de dólares), pero sería temerario atribuirles la huida hacia delante de unas entidades que estaban sujetas a los dictados del Congreso. Friedman propuso en 1958 que las entidades de depósito estuvieran obligadas a mantener como reservas en el banco central el 100% de los depósitos de sus clientes. El objetivo era doble: proteger el sistema monetario, al eliminar la posibilidad de pánicos de los depositantes, un riesgo endémico de los sistemas bancarios con reservas fraccionales, y asegurar la estabilidad de la oferta monetaria que, al resultar idéntica a la base monetaria, sería controlable directamente por el banco central<sup>2</sup>. Ha pasado medio siglo y la idea de limitar los activos ilíquidos de la banca comercial no ha tenido ningún eco, salvo en la reciente propuesta de Paul Volcker<sup>3</sup>. En cuanto a la hipótesis de los mercados eficientes, es evidente que no ha calado en el mundo financiero, en el que sigue dominando la gestión activa de fondos, con la que es incompatible<sup>4</sup>.

La idea de que todas las imperfecciones del mercado deben ser corregidas mediante intervenciones

públicas es un sofisma que ha causado mucho daño, porque en nuestro mundo ni los mercados ni los gobiernos alcanzan la perfección. No basta, por tanto, alegar que los mercados financieros están afectados por asimetría de la información, externalidades, etc., para justificar la intervención del Estado<sup>5</sup>. Hay que evaluar los costes alternativos, los efectos indirectos de la intervención y el riesgo de diagnóstico erróneo para asegurarse de que el remedio no es peor que la enfermedad.

La trampa del perfeccionismo institucional es insidiosa, y Tortella y Núñez caen en ella, al desviarse de su método histórico, en la página 80: «El mercado de alimentos requiere que un organismo especializado lo inspeccione porque el consumidor carece de los medios para detectar muchos posibles fraudes [...] recordemos el tristemente célebre caso del aceite de colza. [...] Pues bien, en los mercados financieros ocurre exactamente lo mismo». La analogía es sugestiva, pero la premisa histórica es falsa. Tanto el aceite como la canola derivados de la colza (*rapeseed* en inglés) tienen un valor nutritivo muy alto, constituyendo una parte importante de la dieta en el Medio Oeste. Las cosechas espectaculares de finales de los años setenta los hicieron, además, baratos; tan baratos que nuestras asociaciones comerciales de aceiteros presionaron al Gobierno para que los protegiese de la competencia internacional. Y, no conformes con un arancel o un contingente, consiguieron que las licencias de importación se limitaran a aceite de colza desnaturalizado con anilina, sólo útil como lubricante de maquinaria.

El enorme diferencial de precios tentó la codicia de algunos comerciantes sin escrúpulos, que trataron de eliminar la anilina, haciendo así la colza refinada apta para el consumo. El resultado fue una tragedia de muertes, enfermedades e incapacidades sobre la que se montó una *vendetta* contra UCD, el linchamiento de servidores públicos inocentes, la manipulación mediática de las víctimas y la instrumentación de la justicia para fines políticos: un episodio en el que hubo de todo menos un fallo de mercado. Por el contrario, las medidas adoptadas por el Gobierno en el caso de la colza para limitar la competencia internacional en el mercado interno de alimentos revelan un fallo del proceso político, creador directamente de ineficiencias e, indirectamente, con efectos colaterales trágicos.

Como fallos menores, debo consignar un error en el gráfico de la página 90, en el que el importe del efectivo (billetes) es superior al de la base monetaria, lo que es imposible, pues los billetes son una parte de la base; así como un manierismo criollo en la página 91. Fallos menores, en efecto, en un libro interesante, provocativo y tan ameno que resulta imposible interrumpir su lectura.

---

<sup>1</sup>. Joseph Stiglitz, Jonathan Orszag y Peter Orszag, *Implications of the New Fannie Mae and Freddie Mac Risk-based Capital Standard*, Fannie Mae Papers, marzo de 2002.

<sup>2</sup>. Milton Friedman, *A Program for Monetary Stability*, Nueva York, Fordham University Press, 1958. El creador de la doctrina del sistema del 100% es Ludwig von Mises. Para una exposición detallada del sistema de Von Mises y de la evolución de esta doctrina, véase Jesús Huerta de Soto, *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos*, Madrid, Unión Editorial, 1998.

<sup>3</sup>. Véase, por ejemplo, «“Volcker Rule” Takes Bankers By Surprise», *Financial Times*, 21 de enero de 2010.

<sup>4</sup>. La exposición más sencilla de la hipótesis de eficiencia puede encontrarse en Burton Malkiel, *A Random Walk down Wall Street* (9.ª ed.) Nueva York, Norton, 2007.

<sup>5</sup>. La exposición más clara de la concepción idealista del papel del Estado se encuentra en William J. Baumol, *Welfare Economics and the Theory of the State*, Cambridge, Harvard University Press, 1952.