

Con la política estabilizadora de 1959 se produjo la entrada de capital extranjero, se fomentaron las inversiones de particulares y se adoptaron reformas institucionales que favorecieron la inversión. El mercado bursátil se transformó y modernizó progresivamente. La quiebra del franquismo y las crisis de los años 70 abrieron un período de incertidumbre que afectó significativamente al comportamiento de las bolsas. La reforma institucional llevada a cabo en 1988 internacionalizó la bolsa española y posibilitó su posterior expansión.

Las crisis de deuda en España las estudia *Francisco Comín*. El autor sostiene que hasta el año 1957, estas crisis se originan cuando la cantidad de deuda emitida llega a niveles insostenibles para seguir financiando el déficit.

Desde comienzos del siglo XIX, los gobiernos de España recurren a 2 tipos de soluciones para resolver los problemas de acumulación de la deuda. Por una parte, se deciden impagos, repudios y arreglos de deuda, y por otra, se aplican ajustes presupuestarios o estructurales y se venden activos públicos para lograr la consolidación fiscal.

Durante gran parte del siglo XIX las soluciones que se adoptaron por los gobiernos españoles fueron de carácter unilateral y se obligaba a los acreedores a aceptar los hechos consumados. A partir de 1882 y hasta la Guerra Civil, los arreglos de deuda se pactaban con los inversores. Durante el franquismo se recurrió a la inflación como medio encubierto de disminuir el valor real de la deuda. Pasados los primeros años de restauración de la democracia, los gobiernos comenzaron a adoptar medidas de gestión responsable de las finanzas públicas. El autor divide en 2 fases este proceso. En la primera, el gobierno modifica los procedimientos y técnicas de gestión de la deuda y del déficit. La segunda fase se inicia con la pérdida de autonomía en materia de política monetaria a favor del Banco Central Europeo.

Finalmente, el autor aborda brevemente el controvertido tema del llamado «umbral de intolerancia del volumen de deuda pública». Sobre este punto parece que se inclina por una interpretación menos «cuantitativa» que la sostenida por Reinhart y Rogoff en su problemático artículo de 2009. Comín defiende acertadamente que la determinación de este umbral depende más del historial de cada país en lo que se refiere a las decisiones adoptadas sobre la gestión

del endeudamiento de sus finanzas públicas que de un determinado porcentaje del PIB.

«Siglo XXI: recesión y crisis financiera» es el sexto y último trabajo de este libro y examina cómo afecta la crisis actual al sector financiero español. *Pablo Martín Aceña, Elena Martínez Ruiz y María de los Angeles Pons Brias* se centran principalmente en explicar la crisis de la banca y, en especial, el proceso de reestructuración de las cajas de ahorro y la reconfiguración del sector financiero en general. El hilo conductor del trabajo es el impacto del estallido de la burbuja inmobiliaria, que generó un apalancamiento insostenible de los activos bancarios que terminó afectando a las finanzas públicas del Estado y llevó al consiguiente rescate por la Unión Europea.

Esta aportación a la historia de las crisis financieras españolas está muy documentada e ilustrada y adopta una terminología directa y comprensible. El final de la historia de esta crisis no está, todavía, preparado para ser escrito. Sería oportuno que cuando la recesión finalice y el crédito comience de nuevo a ejercer su función en el proceso de crecimiento económico, los autores dedicasen algún tiempo a completar y redondear su interesante aportación actual.

El lector encontrará en este libro aportaciones y cuestiones de gran interés, si bien no debe pretender encontrar soluciones o explicaciones simples sobre el origen de las crisis financieras. Las crisis en la economía moderna son como entes mutantes pertenecientes a un mismo fenómeno: el disfuncionamiento periódico de la economía de mercado. Cambian de aspecto, pero sus ingredientes y fundamentos son siempre los mismos, aunque distribuidos en diferentes dosis: quiebras de bancos, caídas de la bolsa, alteraciones de los tipos de cambio, pérdida de confianza, etc., cuyos efectos son la contracción del crédito, el endeudamiento y el desempleo, impidiendo, en última instancia, que la economía de mercado cumpla con su función de crear riqueza y empleo.

Jaime García Lombardero y Viñas
Universidade de Santiago de Compostela, Santiago de Compostela,
España

<http://dx.doi.org/10.1016/j.ihe.2014.03.007>

**Francisco Comín Comín y Mauro Hernández Benítez (Eds.).
Crisis económicas en España, 1300-2012. Lecciones de la
historia. Madrid, Alianza Editorial, 2013, 358 págs., ISBN:
978-84-206-7447-6.**

Como sabe todo aquel que lo haya intentado, reseñar un libro colectivo es una tarea compleja y escasamente agradecida. Afortunadamente, el libro objeto de esta nota presenta algunos incentivos que, si bien no la hacen menos ardua, sí la convierten en más interesante. Como indican sus editores en la introducción, en la mayoría de los libros publicados sobre las crisis –y son legión– predomina el estudio de cada fase de depresión en sí misma y la comparación con alguna otra. El planteamiento de Comín y Hernández es distinto. Han escogido 4 sectores esenciales y 5 factores económicos relevantes, y se han propuesto el análisis de sus crisis atendiendo tanto al período preindustrial como al contemporáneo. Se consigue así una visión equilibrada de las fluctuaciones históricas, algo que no es habitual en las aportaciones recientes sobre las crisis económicas. El libro, sin embargo, no puede zafarse de otra de las limitaciones comunes a este tipo de trabajos: las dificultades que origina la ambigüedad del concepto mismo de crisis, que a menudo confunde más que explica.

Vicente Pérez Moreda y Fernando Collantes abren la marcha con un ensayo sobre las «crisis» demográficas del pasado y los «problemas» demográficos del presente. La síntesis que se presenta sobre las «crisis» tradicionales en España tiene como punto de referencia la crítica al modelo *Meuvret-Goubert*, que asociaba de forma estricta crisis demográficas con crisis de subsistencia. Los autores se alinean con las visiones más recientes (Livi-Bacci, Biraben), que proclaman la relevancia de las mortandades de carácter epidémico que no respondían a escaseces alimentarias y que incluso podían ser causa y no consecuencia de las mismas. La segunda parte del capítulo aborda los «problemas» demográficos de la sociedad española contemporánea con 2 ejes principales: la despoblación rural y el envejecimiento de la población. Ambos procesos presentan mayor intensidad en España que en otros países europeos, y con consecuencias más graves de desarticulación económica y de sobrecoste en la provisión de servicios sociales indispensables. En este sentido, las proyecciones que prevén que cada español ocupado deberá soportar a 2 desocupados o inactivos genera desazón y nos alerta sobre la gravedad de los desequilibrios estructurales, tan a menudo olvidados.

El capítulo dedicado a las crisis agrarias, obra de Ricardo Hernández y Vicente Pinilla, es representativo del uso flexible del concepto de crisis, identificadas, en unos casos, con una caída de

la producción, y, en otros, con un descenso de los precios o de las rentas agrarias. Al margen de ello, los autores reivindican la relevancia de las crisis agrarias del s. xiv, frente a las recientes corrientes revisionistas. Una reivindicación que hubiera contado con más argumentos si se hubiera tenido en cuenta lo ocurrido en la Corona de Aragón. Las crisis agrarias contemporáneas, por su lado, son observadas por los autores como un factor de cambio y de modernización. Quizá lo fueron, pero si es así sería contra la explícita voluntad de los hacendados de la política económica, empeñados en preservar la agricultura tradicional a golpe de aranceles y prohibiciones. Los factores tecnológicos acabaron imponiendo su ley, pero los políticos consiguieron retrasar y encarecer significativamente la adaptación.

Cinco son las grandes crisis manufactureras que detectan Alejandro Sánchez y Jordi Catalan en su capítulo. Crisis intensas e inesperadas, *cisnes negros* que distinguen de los *cisnes blancos*, crisis menores, recurrentes o previsibles. Las crisis no son concebidas en este caso como fenómenos cortos e intensos, sino como fases de depresión cuyas causas deben atribuirse a factores de fondo, estructurales. Lo más novedoso del capítulo quizá sea el afán de sistematizar y comparar. Unos interesantes cuadros resumen, para cada crisis, los orígenes, los agravantes, los atemperantes y las consecuencias. Mientras los orígenes son diversos, agravantes y atemperantes son más comunes. Las dificultades financieras del Estado se cuentan casi siempre entre los primeros, y la devaluación monetaria entre los segundos. El papel positivo otorgado a la devaluación como mecanismo de recuperación escandalizará a algunos, pero los hechos son tozudos, y olvidarlos suele resultar costoso.

Hilario Casado y Antonio Tena examinan las crisis comerciales. Las del periodo preindustrial son explicadas dando mucha relevancia a los cambios en la dirección del comercio internacional y a los conflictos armados. Sin desdeñar estos factores, sin duda fundamentales, otros podrían también ser tenidos en cuenta, como el impacto de las gravísimas contracciones demográficas del siglo xiv en Cataluña, y de finales del siglo xvi en Castilla. En el examen comparativo que se presenta de las fluctuaciones del comercio exterior en el periodo contemporáneo, los autores llaman la atención acertadamente sobre la peculiar evolución española en la década de 1920. El diferencial de la ratio exportaciones/PIB con Europa se incrementa de forma muy notable. El comercio español no vuelve a la situación de 1913, sino que decae en términos relativos, efecto quizá de las políticas de protección a la industria nacional. El nuevo alejamiento de la tasa de apertura española respecto a la europea, iniciado en 2001, refleja una pérdida de capacidad competitiva bien anterior al estallido de la crisis.

En el ámbito de las crisis bancarias, Pilar Nogués y Pablo Martín Aceña han optado por una aproximación distinta. Han escogido 2 episodios concretos, las quiebras de la banca pública sevillana en el siglo xvi y la crisis de 1866, como ejemplos de las contracciones bancarias antes y después del inicio de la industrialización. El término banca pública se refería, en la Corona de Castilla, a los bancos privados que operaban bajo las normas establecidas por las autoridades para poder admitir depósitos de clientes. Sevilla fue donde estas entidades más florecieron. Pese a la regulación, su estabilidad fue más bien escasa. Sucesivas oleadas de quiebras forzaron a las autoridades a restringir su ámbito operativo, sin conseguir con ello una mejora significativa. Las propias dificultades financieras de la Corona, junto con los retrasos que a menudo sufría la flota americana, explican muchas de estas crisis. La crisis financiera de 1866 fue la más relevante del siglo xix, y se presenta aquí un excelente resumen actualizado. También en esta ocasión cabe atribuir al Estado parte de la responsabilidad, aunque contribuyeran al desastre el fracaso financiero de los ferrocarriles y la propia coyuntura internacional.

Justamente es el papel económico del Estado lo que analiza Francisco Comín en el siguiente capítulo. El cuadro que recopila los

40 «episodios relevantes» (léase *apuros*, *arreglos* o *bancarrotas*) que han afligido a las finanzas públicas españolas desde el siglo xvi hasta hoy resulta suficientemente esclarecedor. El autor concluye que «el Estado español tendió a endeudarse en exceso, por la resistencia de los contribuyentes a las reformas tributarias», lo que sin duda es cierto, aunque también podría aducirse que la citada resistencia venía azuzada por la irremisible tendencia del Estado a *estirar més el braç que la màniga*, según la típica expresión catalana. Comín enumera las graves consecuencias de este hecho a todos los niveles, y abona la convicción de que el fracaso fiscal del Estado debe ser puesto de nuevo a la cabeza de las causas de fondo del mediocre desarrollo de España.

Los 2 capítulos siguientes tratan de la inflación y de las burbujas especulativas como factores de las crisis. Elena Martínez Ruiz observa que España no ha sufrido grandes inflaciones autónomas y que los procesos de alza de precios han tenido que ver con coyunturas internacionales también inflacionarias, una conclusión que quizá podría matizarse para la década de 1970, cuando a los efectos de la crisis internacional se sumaron los de la incertidumbre política. La identificación de burbujas especulativas es de por sí más compleja. Juan E. Castañeda y Mauro Hernández, después de presentar los elementos que las definirían, estudian la experimentada por los oficios castellanos en el siglo xvi, las de carácter bursátil de los siglos xix y xx, y la de la vivienda de principios del siglo xxi. Concluyen afirmando que las burbujas han sido, hasta tiempos recientes, cosa de ricos, los únicos que disponían de los caudales precisos. Los pobres quedaron así salvaguardados de los males de las fiebres especulativas. Conviene puntualizar, sin embargo, que la definición adoptada por los autores deja al margen la especulación sobre productos de consumo, como los cereales, por ejemplo, tan propia de las sociedades preindustriales y tan perversa para la vida de los menos favorecidos.

Rafael Vallejo cierra el bloque central del volumen con una aproximación a los efectos de las guerras. Tras un interesante ejercicio de sistematización, que pone de relieve la importancia de este factor en el desarrollo económico de España, el autor se centra en los efectos de la Guerra de la Independencia y de la Guerra Civil. En su concepto, el impacto económico de los conflictos no debe limitarse a contabilizar los costes inmediatos, sino a englobar también sus efectos sobre la política económica y sobre la estabilidad institucional. Desde esta perspectiva no resulta descabellado pensar que conflictos menos generalizados, como las guerras carlistas, pudieron tener mayor impacto que otros de mayor enjundia.

El libro se cierra con unas conclusiones a cargo de los editores que, en realidad, no son tales. Se trata de un interesante ensayo sobre las crisis en España que más que sintetizar las aportaciones de los anteriores capítulos, constituye una aproximación nueva y original a la cuestión. Se inicia con un análisis cuantitativo de carácter gráfico, que quizá exige al lector un esfuerzo visual desmesurado, y sigue con una aproximación interpretativa a las crisis habidas en España desde 1300, con especial énfasis en la que hoy nos afecta. No es este el lugar para discutir las hipótesis que se plantean. Baste decir que están sólidamente fundamentadas, aunque quizá carguen demasiado las tintas sobre la política económica, y demasiado poco sobre otros factores más de fondo, como la falta de control democrático y de exigencia ética que caracteriza a nuestro sistema político. Se trata, en todo caso, de un dignísimo colofón a un libro que contiene nuevos y valiosos elementos para comprender las crisis de la economía española. Esperemos que las lecciones que aporta no caigan en saco roto.

Carles Sudrià Triay

Universitat de Barcelona, Barcelona, España

<http://dx.doi.org/10.1016/j.ihe.2013.11.011>