



Investigaciones de Historia Económica - Economic History Research

www.elsevier.es/ihe



Reseñas

Pablo Martín Aceña, Elena Martínez Ruiz, María Ángeles Pons Brias (Eds.). *Las crisis financieras en la España contemporánea, 1850-2012*. Barcelona, Crítica, 2013, 371 págs., ISBN: 978-84-9892-541-8.

Este libro ilustra la importancia que, desde hace algún tiempo, los economistas atribuyen al estudio y análisis de cómo surgen y se desarrollan las circunstancias que producen distorsiones en el funcionamiento de la economía de mercado. La revalorización de la historia económica como fundamento empírico de la economía es, hoy en día, un hecho innegable.

A lo largo de toda esta obra se analizan los hechos y circunstancias que originaron las crisis financieras en la historia reciente de España. Y los autores lo hacen explicando, con un estilo directo, cada uno de sus componentes: turbulencias bancarias, cambiarias, bursátiles y de deuda. Los 6 trabajos de sus 9 autores constituyen un todo homogéneo y coherente, y los editores cierran con otro apartado breve titulado «Enseñanzas y reflexiones», que son, cómo no, interrogantes destinados a constituirse en material de trabajo de un cambio del patrón o paradigma que actualmente rige el modelo de comportamiento de la economía de los mercados eficientes.

El capítulo titulado «Qué son las crisis financieras y cómo ocurrieron» puede dividirse en 2 bloques. En el primero, *Concha Betrán Pérez* y *María Ángeles Pons Brias* definen de forma genérica la crisis, señalan algunos factores que influyen en su aparición, identifican los distintos tipos de crisis, explican cómo operan los canales de transmisión entre ellas e indican algunas formas e indicadores utilizados para medir su impacto económico. En el segundo bloque determinan qué crisis financieras se produjeron en España entre 1850 y 2000, su tipología y la gravedad de su impacto sobre la economía. Analizan, asimismo, en mayor detalle las de 1866, 1931 y 1976. España superó la media mundial en la frecuencia de las crisis, pero siguió el mismo patrón internacional. Entre los factores que inciden en la frecuencia, las autoras atribuyen especial importancia a la regulación bancaria y financiera.

Pablo Martín Aceña estudia las crisis bancarias en España. Incide en la tesis de que en las quiebras bancarias siempre hay una combinación de elementos relacionados con la gestión de las entidades, con las políticas económicas y con la suerte. A largo plazo, sobreviven aquellas entidades que han estado bien dirigidas y han podido superar los efectos de las malas políticas económicas con la ayuda de la fortuna.

Entre 1800 y 2000, Martín Aceña identifica 12 crisis. Algunas de ellas afectaron principalmente a entidades individuales, otras afectaron a una parte amplia del sistema financiero. Estas últimas son crisis sistémicas que condujeron a la desaparición de casi la mitad de las entidades de crédito.

En el siglo XIX se tendió a dejar que el mercado resolviese las crisis, mientras que en el siglo XX predominaron las operaciones de rescate. No obstante, ya en el siglo XIX, en varias ocasiones, algunas entidades se salvaron gracias al crédito del Banco de España, que, sin

ser consciente de ello, actuaba como prestamista de último recurso. Cada crisis sistémica deja tras de sí una remodelación del sistema y cambios regulatorios.

Elena Martínez Ruiz y *Pilar Nogués-Marco* abordan las crisis cambiarias mediante el análisis del comportamiento de la peseta. Las autoras describen las dificultades por las que pasó nuestra antigua divisa, analizándolas en el contexto y evolución de los sucesivos sistemas de pago internacional.

Durante la fase de esplendor del Patrón Oro, España se mantuvo al margen del sistema monetario internacional. Este período se describe como una fase de tensión permanente entre el gobierno y el Banco de España, especialmente desde que este último obtiene el monopolio de emisión. Con la llegada de la Segunda República se adoptaron nuevas medidas de reforma legislativa que desembocaron en la creación de 2 organismos independientes encargados de la estabilización del tipo de cambio, pero su falta de coordinación restó eficacia a la nueva estrategia en política monetaria. La estabilización del tipo de cambio se hizo a un tipo demasiado elevado, lo que influyó negativamente en el comportamiento de la economía. En la primera etapa del franquismo el estricto control sobre las transacciones exteriores mantuvo la peseta sobrevalorada. Con el Plan de Estabilización se devaluó la peseta y su tipo de cambio se vinculó al dólar, entrando a formar parte del sistema monetario internacional decidido en Bretton Woods. Sin embargo, los desequilibrios de la balanza española por cuenta corriente y la inflación mantuvieron un tipo de cambio incompatible con los fundamentos macroeconómicos, lo que favoreció ataques especulativos. Estos ataques continuaron en la etapa democrática, a pesar de la adopción de medidas de política económica estabilizadora, y obligaron a adoptar devaluaciones y medidas de ajuste. Con el Tratado de Maastricht comienza la construcción de la Unión Económica y Monetaria, y se abre una nueva etapa para adaptarse a la moneda única. Pero las tensiones dentro del SME pusieron de manifiesto situaciones asimétricas entre las distintas divisas y se desataron nuevos ataques especulativos.

Joaquín Cuevas Casaña analiza el comportamiento de las bolsas españolas durante los períodos de crisis y examina su grado de integración con los mercados bursátiles internacionales desde 1850 hasta el año 2000.

El autor centra su análisis en el proceso de transformación de la bolsa que desembocó en la consolidación del mercado de valores como fuente de financiación de la actividad económica privada. Para el autor, las crisis bursátiles fueron más frecuentes en el siglo XIX, en consonancia con lo que ocurría en el contexto internacional. Sin embargo, la adopción de políticas económicas proteccionistas hizo que las decisiones internas fuesen el factor determinante de las crisis bursátiles, al menos, hasta finales de la década de 1960. La contracción del comercio exterior, la reducción de la inversión extranjera y la caída de las remesas de la emigración fueron los agentes transmisores de las crisis bursátiles en España durante el período de entreguerras.

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