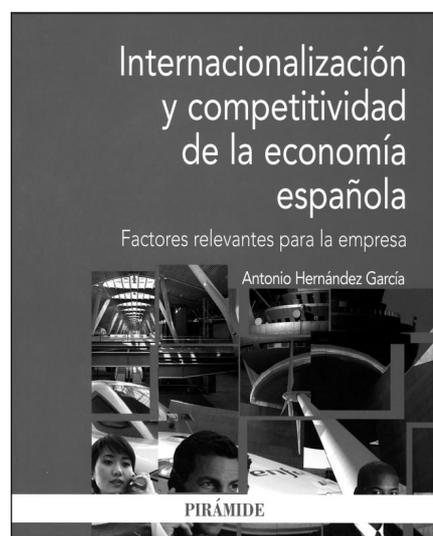


# NOTAS CRÍTICAS

## INTERNACIONALIZACIÓN Y COMPETITIVIDAD DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA. FACTORES RELEVANTES PARA LA EMPRESA

**Antonio Hernández García**  
Ediciones Pirámide, 2009,  
254 páginas.



En estos días en que se habla tanto sobre la caducidad de los principales factores que han impulsado el crecimiento económico de nuestro país en los últimos años (léase construcción y turismo), parece darse un amplio consenso entre los actores económicos en que la recuperación de nuestra economía y el potencial de crecimiento de la misma deberán basarse, de una manera fundamental, en el incremento de la competitividad.

El recientemente aprobado anteproyecto de Ley de Economía Sostenible pretende implantar un modelo que sea más productivo y más competitivo desde el punto de vista económico, social y medioambiental.

Para ello, entre sus objetivos se encuentra el impulsar la competitividad empresarial y la productividad. Concretamente, en este ámbito, se recogen medidas que deben facilitar el tránsito desde actividades y mercados más maduros, hacia los que tienen mayor potencial de crecimiento.

Es en este escenario y en este momento, seguramente crucial para el devenir de nuestra economía y de nuestras empresas, en el que aparece el libro escrito por Antonio Hernández, Director General de Política Energética y Minas. La amplia experiencia y conocimiento acumulados por el autor, ayudando a la empresa española a internacionalizarse (como Jefe de Oficina Comercial en Sofía y Teherán), analizando la salud competitiva de nuestra economía (como Subdirector General de Estudios del Sector Exterior y la Competitividad), y acompañando a la empresa extranjera en sus procesos de inversión en España (como Director Ejecutivo de Información y Estrategia de la Sociedad Estatal Invest in Spain), se plasman en la obra repercutiendo, muy positivamente en la fluidez argumental y calidad de la misma.

El objetivo del libro es doble: en el ámbito macroeconómico, analizar hasta qué punto se está deteriorando realmente la competitividad internacional de España, tanto en el ámbito comercial como en el de la atracción de inversión extranjera directa (IED); y, en el ámbito micro, constituirse como una herramienta de utilidad para la Pyme en su proceso de internacionalización, abordando los aspectos que más pueden influir de forma positiva en el mismo.

Se trata de una obra individual a la vez que colectiva, por cuanto el libro recoge también opiniones de personalidades de la administración comercial española y de instituciones clave en el ámbito de la internacionalización, así como de directivos de empresas que han desarrollado su negocio exterior de manera exitosa; estas colaboraciones permiten completar y enriquecer los distintos temas tratados.

El libro se estructura en cuatro capítulos en los que se analiza de manera extensa y a la vez detallada la evolución reciente de la competitividad de la economía española, a través de los principales elementos que la conforman. Así, en el capítulo segundo se define y acota el concepto de competitividad, dada la complejidad del término, y se repasa las principales aportaciones teóricas. A continuación, el capítulo tercero analiza los diversos indicadores de competitividad del sector exterior español: la

competitividad-precio y la competitividad estructural. El capítulo cuarto del libro se dedica al clima de negocios en España, en sus diversos ámbitos (entorno mercantil, administrativo y judicial; capital humano, físico y tecnológico; incentivos; financiación y fiscalidad), determinando sus principales fortalezas y debilidades, así como las medidas que las autoridades competentes están llevando a cabo al respecto. Sin embargo, es preciso tener en cuenta que la competitividad se deriva de otros factores microeconómicos que dependen directamente de las estrategias y actuaciones de las propias empresas. Por ello, el capítulo quinto analiza en profundidad estos factores, particularmente la financiación, la investigación-desarrollo-innovación - (I+D+i), la marca, el diseño, la calidad, la logística, la inteligencia competitiva, los recursos humanos y el acceso a mercados emergentes.

### **La competitividad española desde el punto de vista macroeconómico**

Del análisis de los indicadores de competitividad que realiza Antonio Hernández, y así lo sostiene el autor, no puede concluirse de un modo tajante que España esté perdiendo competitividad, entendida como el conjunto de elementos que influyen sobre la capacidad de comercialización de los productos de las empresas de una nación en los diferentes mercados y sobre el

atractivo de los países para la captación de IED».

En materia de competitividad-precio, del análisis realizado de la evolución de nuestros tipos de cambio efectivos en términos reales, se observa en general un cierto deterioro en los últimos años, que es menor si se utiliza como deflactor los precios de las exportaciones, poniendo de manifiesto el esfuerzo de nuestros exportadores de mantener sus cuotas mundiales en un contexto de significativa apreciación del euro.

Además, sostiene el autor que el deterioro de nuestra competitividad-precio debe matizarse si se tiene en cuenta que nuestro país se ha enmarcado en un contexto de convergencia real, creciendo significativamente por encima de la media de la UE hasta 2008, debido a la fortaleza de nuestra demanda interna, que se ha traducido en mayores presiones inflacionistas.

En el ámbito de las cuotas de mercado de las exportaciones de mercancías, se aprecia una lenta pero permanente ganancia de cuota de mercado en el mercado mundial hasta 2003, y un deterioro gradual desde ese año, que puede explicarse en parte por la irrupción de China en el comercio e inversión internacionales, por el significativo aumento de los precios del petróleo, que ha supuesto un aumento de cuota nominal de los países exportadores de crudo (en detrimento de la de los importadores) y, en general, por el incremento de los flu-

jos comerciales de materias primas entre los países emergentes, que ha provocado que los países más industrializados pierdan cuota de mercado mundial en los últimos años, sin que sus exportaciones hayan decrecido.

En cuanto a las cuotas de mercado de nuestras exportaciones de servicios, Antonio Hernández observa un comportamiento relativamente positivo, donde nuestro país ha podido mantener su posicionamiento (sexto puesto mundial), pese al entorno de crisis internacional generalizada, lo que pone de manifiesto el importante papel que juega el sector turístico en la economía española.

Por último, en el ámbito de la atracción de IED, el autor señala cómo, pese al deterioro en la captación de flujos de IED por parte de España entre 2002 y 2006, los ejercicios 2007 y 2008 han sido testigos de una importante recuperación, lo que nos ha permitido colocarnos en el séptimo puesto en la clasificación mundial de receptores de IED, así como aumentar significativamente nuestra cuota mundial, alcanzando el 4 por 100. En términos de *stock*, España también está bien posicionada, ya que mantiene su octavo puesto en el *ranking* mundial.

### **El clima de negocios en España**

A continuación, Antonio Hernández analiza el clima de negocios en

España como pieza clave de la competitividad, con el fin de determinar las medidas que la Administración y el Gobierno español deberían poner en marcha para su mejora y para incrementar por ende el atractivo de España para la inversión directa extranjera en sectores de mayor valor añadido y contenido tecnológico.

El resultado de todo ello es la identificación de las fortalezas y debilidades de España, así como las principales líneas de actuación que los poderes públicos están poniendo en marcha, orientadas a mantener las fortalezas y solventar las debilidades.

Se trata de propuestas de medidas que afectan a la política económica en su conjunto y que contribuirían a mejorar el clima de negocios, la productividad total de los factores y, por ende, la competitividad española, no sólo desde una perspectiva macroeconómica sino también, y esencialmente, microeconómica.

### **Competitividad microeconómica: factores desde el punto de vista de la empresa**

Llegados a este punto del libro, tras haber analizado la relevancia del clima de negocios para la competitividad de un país y para las em-

presas en él establecidas, el autor constata que la competitividad también se deriva de otros factores que dependen directamente de las propias actuaciones empresariales.

En consecuencia, Antonio Hernández pasa a continuación a esbozar los factores de competitividad, distintos al precio, que debería tener en cuenta toda empresa que quiera internacionalizarse, abriéndose a nuevos mercados. Concretamente, el autor señala la necesidad de desarrollar una agresiva política de concienciación de nuestras empresas sobre factores de competitividad ajenos al precio, como el diseño, la marca, la calidad, la comunicación, la inteligencia competitiva, los recursos humanos, la logística o el aprovechamiento de los instrumentos públicos de financiación, de apoyo a las actividades de I+D+i, o de promoción de la internacionalización de nuestras empresas.

### **¿Está perdiendo España competitividad?**

Para el autor, el análisis de la competitividad de nuestro país debe enmarcarse en el cambio de modelo que España está experimentando en su evolución económica, donde toman cada vez más peso sectores de mayor valor añadido y contenido tec-

nológico, y en el que nuestro proceso de internacionalización se va consolidando poco a poco en un mundo al que se incorporan diariamente nuevos actores.

Según Antonio Hernández, ese clima de negocios más favorable, dependiente de los poderes públicos, y esa mayor concienciación de nuestras empresas hacia los nuevos factores de competitividad resultan elementos esenciales en nuestro proceso de internacionalización, y constituyen una pieza clave de la competitividad de nuestra economía y, por ende, nuestro crecimiento y prosperidad a medio/largo plazo.

En definitiva, la amplitud y claridad del análisis de la competitividad de la economía española realizado, junto con el alto valor añadido de las contribuciones que complementan cada capítulo, hacen del libro de Antonio Hernández una lectura muy interesante y recomendable, dada la relevancia de la cuestión competitiva en el momento actual, constituyéndose especialmente como una obra de utilidad para las pyme españolas en su proceso de internacionalización.

**J. Oscar Álvarez Calzada**  
*Director de División de Inteligencia Económica*  
Invest in Spain

## EL MINISTERIO DE COMERCIO, INSTRUCCIÓN Y OBRAS PÚBLICAS (1847-1851)

**José Antonio Pérez Juan**  
 Instituto Nacional de Administración Pública, 2008,  
 177 páginas.



La historia de la Administración central en la España decimonónica adolece de importantes lagunas. Son escasos, por no decir, inexistentes los estudios publicados hasta la fecha en torno a la organización ministerial de nuestro país en el Siglo XIX. El Ministerio de Fomento es el que mayor atención ha merecido por la historiografía. Sin ánimo de ser exhaustivos cabe recordar los trabajos del profesor Guaita sobre su creación y competencias (Guaita, *El Ministerio de Fomento, 1832-1931*, Madrid, 1984) y el más reciente de Santana

Molina sobre sus orígenes (Santana Molina, M., *Orígenes, antecedentes y evolución del Ministerio de Fomento*, Alicante, 2002). En términos generales estos estudios se detienen en los comienzos del actual Ministerio de Fomento, incidiendo en el debate político y doctrinal que llevó a la elaboración del Decreto de 5 de noviembre de 1830 y su instauración definitiva dos años más tarde. En esta misma línea se encuadra el artículo publicado hace algún tiempo en el Anuario de Historia del Derecho Español por el profesor Suárez Verdeguer sobre la creación del Ministerio del Interior [Suárez Verdeguer, F., «La creación del Ministerio del Interior en España», en *Anuario de Historia del Derecho Español*, volumen XIX (1948-1949), páginas 15-56] y otro más reciente elaborado por Pérez Nuñez, si bien en este último caso se centra principalmente en la creación e implantación de la figura de los subdelegados de Fomento en Madrid (Pérez Nuñez, J., «El primer Ministerio de Fomento y sus delegados, 1832-1834. Otra perspectiva desde el caso de Madrid», en *Hispania, Revista española de historia*, LXIV/2, número 217, 2004, páginas 637-688).

Pese a lo expuesto carecemos de una monografía amplia sobre el Ministerio de Fomento, ni siquiera existen investigaciones en las que se analicen con detalle, aunque sea de forma separada, las distintas competencias que históricamente han correspondido a esta Secretaría, como Obras públicas y Comer-

cio. El trabajo del profesor Pérez Juan contribuye a mitigar esta laguna al centrarse en la instalación del Ministerio de Comercio, Instrucción y Obras públicas desde su creación en 1847 hasta su transformación en 1851.

Se trata de la primera vez en la historia de nuestro país en la que un ministerio recoge en su denominación expresamente la referencia a Comercio, resultando de especial interés el estudio de su actividad para conocer la política legislativa desplegada por los gobiernos de la época para el desarrollo de la incipiente actividad económica.

La obra que reseñamos no se ha limitado al estudio del marco jurídico. Según señala el propio autor, su investigación «debe ir más allá de las normas, debe descender a la praxis administrativa e institucional». Para ello, el profesor Pérez Juan ha realizado una escrupulosa labor de archivo. Han sido manejados los fondos contemporáneos del Archivo Histórico Nacional, sección Obras públicas. Los datos obtenidos se han completado con el estudio de los legajos conservados en el Archivo del Congreso de los Diputados. Todo ello ha sido debidamente cotejado y complementado con las noticias facilitadas por el Archivo del Senado. Los fondos bibliográficos y manuscritos custodiados en la Biblioteca Nacional han sido, igualmente, de gran utilidad para la elaboración de este trabajo. Asimismo, se ha consultado el Boletín Oficial del Ministe-

rio y la Gaceta de Madrid. Finalmente se ha analizado la bibliografía más importante publicada hasta la fecha sobre la Administración central en la España decimonónica, prestando especial atención a las obras de autores contemporáneos, como, Javier de Burgos, Olivan, Colmeiro y el propio Gil de Zárate.

El manejo de tan variadas y completas fuentes ha permitido obtener un trabajo exhaustivo en el que se analiza hasta el detalle el funcionamiento del Ministerio de Comercio, Instrucción y Obras públicas. Para facilitar la tarea del lector el libro presenta una cuidada estructura cuya sistemática permite tanto al estudioso como al lego en esta materia conocer la organización interna de esta Secretaría del Despacho e identificar con claridad sus competencias y funciones más importantes.

La publicación que reseñamos se divide en cuatro bloques. En el primero, se estudia la situación de la Administración central a mediados del Siglo XIX. El autor estudia la creación del nuevo Ministerio de Comercio, Instrucción y Obras públicas justificando su instalación por necesidades de «especialización» ante la complejidad y amplitud de las materias que englobaba hasta la fecha Gobernación.

El segundo bloque, denominado *Estructura y funcionamiento*, desmenuza la organización interna, desde la cúspide con los distintos titulares de la cartera de Comercio, pasando por las Direcciones generales, hasta

llegar al personal administrativo. Es de reseñar cómo en 1850 razones de «eficiencia administrativa» justifican la remodelación de su planta interna incorporando un sistema de inspección separado de las funciones de dirección.

En tercer lugar se estudian las *Atribuciones*. Aquí se constata cómo las competencias asignadas inicialmente a la Secretaría de Estado y del Despacho son desgajadas de las de Gobernación y Marina. En este apartado ya se llama la atención sobre la importancia de cada uno de los ramos que englobaba este complejo Ministerio, «de nombre largo, incómodo de pronunciar, y que desde luego revelaba lo inconexo de los ramos que abrazaba, cada uno de los cuales compone, en otros países, un ministerio separado».

Finalmente, el último bloque se detiene en el estudio de la *Actividad*. Este apartado a su vez se subdivide en tres grandes materias: obras públicas; agricultura, industria y comercio, así como, cultura y educación. Sin ánimo de ser exhaustivos, el autor, expone los principales logros alcanzados en estas fechas en materia de obras públicas —vías de comunicación, canalización de aguas, analizando el proyecto de construcción de un canal entre Madrid y Sevilla, etcétera—, así como los avances en cultura —reales academias y reforma educativa—. Mención especial merece el estudio de las reformas introducidas en materia de industria y comercio. En

este ámbito se analiza la reforma de la legislación en materia de propiedad industrial, así como, los avances introducidos en la normativa para la constitución de las sociedades anónimas. Es de resaltar el estudio del comercio. El desarrollo del tráfico mercantil interior precisaba la erradicación de cualquier tipo de obstáculo que pudiera interferir en él. En este sentido, dos serán las acciones ejecutadas en esta materia, a saber: la eliminación de aranceles y la unificación de pesas y medidas. Sin duda, la puesta en práctica de estas dos decisiones contribuyeron a impulsar y consolidar la incipiente actividad económica que nuestro país vivía en aquella época.

En conclusión, la obra del profesor Pérez Juan responde a una cuidada labor científica en la que su escrupulosa metodología de archivo nos ha permitido conocer la realidad de un ministerio, el de Comercio, tan relevante para el incipiente resurgir económico de la España de la primera mitad del Siglo XIX. Es precisamente esta dinámica de trabajo la que ensalza la publicación que reseñamos, pues su interés no se limita al ámbito de la historia de la Administración pública sino que su lectura resulta igualmente útil para los estudiosos del ámbito de la economía, la política o la empresa.

**Javier Reig Mullor**  
*Profesor titular de Universidad*  
*Área de Economía financiera y*  
*Contabilidad*

## EL PORQUÉ DE LAS CRISIS FINANCIERAS Y CÓMO EVITARLAS

Frédéric Lordon  
Ed. Catarata, 2009.



Desde que la burbuja inmobiliaria comenzara a desinflarse, en el otoño de 2006, y más aún tras el estallido de la crisis financiera se han publicado infinidad de libros y de artículos. Han surgido así múltiples explicaciones sobre las causas que provocaron esa crisis.

El libro que aquí se comenta es uno de ellos. Pero, sin embargo, no es uno más sino uno ciertamente interesante y cuya lectura es muy recomendable por cuatro razones principales. La primera es la profundidad de su análisis. Se trata de un libro escrito con gran rigor económico, de modo que —más allá de las

posibles discrepancias que cada lector pueda tener— debe reconocerse que sus argumentos y sus conclusiones son consistentes. La segunda razón es la claridad con que está escrito, derivada tanto de la solidez de los conocimientos que posee el autor, como de su facilidad para transmitirlos. Y, tratándose de un libro cuyo original está escrito en otro idioma (francés), refleja también la solidez y facilidad de los autores de la traducción, a cargo de Javier Gutiérrez y Luis Lobejón, profesores de Economía de la Universidad de Valladolid. La tercera razón que aconseja la lectura de este libro es el esfuerzo de Frédéric Lordon por ofrecer propuestas positivas para afrontar la situación de crisis, sin limitarse a enunciar generalidades al uso. Propuestas, obviamente, discutibles, porque se presentan como elementos de debate, cuyo mérito estriba en que, lejos de navegar en la ambigüedad del «sí, pero no» de otras posturas que abogan por cambiar y a la vez mantener las reglas de funcionamiento actual del negocio financiero, en este caso se formulan en un tono similar al que dio origen a la *Glass-Steagall* y demás normativas aprobadas durante el *New Deal* en los años treinta: para que no pueda volver a suceder algo semejante.

La cuarta y última razón no es menos relevante, ya que hace mención a la fina ironía que destila el trabajo. No es cosa fácil escribir un trabajo que a la vez sea riguroso, de

lectura accesible y con tintes irónicos. En este caso, ese tono casi resulta obligado, porque el análisis se enfrenta a la comprensión de unos fenómenos económicos que durante años han sido persistentemente adornados con unos atributos mitológicos (mercados financieros que se autorregulan y son plenamente eficientes, agentes dotados de absoluta racionalidad, información suficiente y simétrica...), que se oponen al sentido común y a la evidencia cotidiana de su comportamiento real. Sin embargo se han venido repitiendo hasta la saciedad por académicos, banqueros, periodistas y demás juglares del *jolgorio financiero* que se fue edificando desde tiempo atrás. ¿Cómo no hacer uso inteligente de la ironía para mostrar el derrumbe de ese edificio de cartón piedra, y para poner de manifiesto que el rey no ha perdido sus ropas sino que siempre estuvo desnudo, esto es, que el riesgo sistémico era patente en el origen mismo de aquella ingeniería financiera, y se hacía más palpitante conforme se ahondaban las operaciones de titulación y re-titulación de productos absolutamente opacos, sin otro sentido económico y financiero que el de aportar nuevas ganancias inmediatas a quienes los ponían en circulación.

El libro está organizado en cinco capítulos, precedidos de una introducción y concluidos con un epílogo y un glosario de términos financieros breve pero muy clarificador para

quienes estén menos familiarizados con la jerga y las siglas presentes en las actuaciones financieras.

La introducción es rotunda en la presentación de las críticas básicas que más adelante se analizan: expresiones como «la asignación óptima del capital» y «la gestión garantizada del riesgo» no son más que eslóganes publicitarios en abierta confrontación con la evidencia empírica, ya que las finanzas liberalizadas generan dinámicas objetivas que tienden a la concentración del capital en operaciones ineficientes (muchas de ellas inútiles para la economía) cuya creciente rentabilidad no hace más que aumentar los riesgos para el propio sector financiero y para el conjunto de la economía. El apalancamiento generalizado y la opacidad que revelan los nuevos instrumentos puestos en circulación y la proliferación de operaciones que no se reflejan en el balance de las empresas, acentúan el peligro de riesgo sistémico.

El capítulo uno se dedica a exponer los dos «ingredientes de la ceguera» que preside la dinámica financiera sin regulaciones: la exacerbada competencia y la codicia, formando un nudo de conexiones que conducen a una desaforada búsqueda de mayor rentabilidad a plazos cada vez más cortos, sea cual sea la situación real de las empresas y de la economía. En esa carrera se incrementan las deudas, se olvidan los riesgos y se arrastra a otros agentes que inicialmente

estaban menos dispuestos a realizar ciertas operaciones. Las cautelas se dejan atrás, los agentes cautelares (autoridades y agencias de calificación) se suman a un proceso donde alcanza su plenitud la expresión de que «los mercados financieros son el lugar donde los beneficios carecen de reglas» (página 45).

El segundo capítulo aborda los instrumentos y procedimientos con que se lleva a cabo esa dinámica: «innovaciones financieras». Con rigor y con pedagogía Lordon explica la sopa de siglas que forma el prolífico menú surgido de las titulaciones de créditos, en particular de los hipotecarios, y sus productos derivados: desde los ABS-MBS a los CDO, CDS, mix diversos y otros inventos que por arte de magia seguían contribuyendo al milagro de proporcionar ganancias.

El tercer capítulo explica la reacción pendular que se produjo cuando concluyó la fuga hacia adelante que representa cualquier espiral especulativa. Como dice Lordon, «una crisis financiera es, en principio, el hundimiento de una creencia colectiva» (página 93). En efecto, cabe añadir, durante el tiempo que persisten los artificios que impulsan la burbuja, en el creciente número de inversores que participan se instala una ideología (falsa imagen) similar a la de los alquimistas medievales, creyendo que es posible aspirar a la riqueza fácil e ilimitada, basta con adquirir activos financieros (accio-

nes en las burbujas bursátiles) o para-financieros (títulos surgidos a partir del crédito inmobiliario o contratos financieros basados en el petróleo, por ejemplo) en unos mercados velozmente alcistas. Y para otorgar credibilidad a esa ideología nada mejor que airear la «aplicación de ciencia» a través de modelos de previsión de riesgos que elaboran algunos académicos y que venden los bancos de inversión mediante lo que se convierte en una auténtica «industria de modelos». Dicen demostrar que lo que sucede es racional y positivo no sólo para los inversores sino también para la economía.

Inevitablemente, tiempo después, la realidad se encarga de poner en evidencia esa ilusión. Por eso, el momento del *crash* no es más que el final de esa creencia colectiva. Comienzan entonces los efectos perversos que a modo de *boomerang* se generalizan por todo el sector financiero y por el conjunto de la economía. Si el hinchamiento de la burbuja fue rápido y abultado, tras el *crash* se produce una contracción todavía más acelerada y más brutal. Siendo así, como señala Lordon, la antropología social y otras disciplinas dedicadas al estudio de los comportamientos humanos están más capacitadas para explicar esa dinámica de ascenso y caída de la burbuja que el cálculo diferencial estocástico.

Los hechos son de sobra conocidos. Los 15 meses que median entre la quiebra de los bancos de in-

versión Bear Stearn (junio/2007) y Lehman Brothers (septiembre/2008) constituyen el intervalo de propagación de una crisis que galopaba mientras las autoridades federales estadounidenses seguían sordas y ciegas. Según esas autoridades y otros entusiásticos juglares, no pasaba nada, el mercado iría reajustando la situación. Cuando en realidad el mercado estaba creando un espectacular problema económico, tanto en EE UU como en muchos otros países. La crisis se propagaba mientras los jefes de los bomberos mantenían aparcados los camiones cisternas; cuando quisieran reaccionar el incendio sería inabordable. Así ocurrió a partir de la primavera de 2008: quiebra de las compañías de garantía hipotecaria Fannie Mae y Freddie Mac, quiebra del banco Merrill Lynch, grandes dificultades en AIG, el gigante asegurador, y en los principales bancos comerciales (Citibank, Bank of America, Morgan Chase) y en un sinnúmero de otras entidades. La plaga de titulaciones y re-titulaciones, a través de la proliferación de indescifrables paquetes estructurados y de productos derivados sin significado financiero, había terminado por afectar a sus propios creadores e impulsores. Los artificios, inventados para diversificar y minorar el riesgo de crédito, se habían convertido en armas letales de su propagación y acentuamiento. El conjunto del sistema financiero quedaba en estado de *shock*.

El capítulo cuatro detalla cómo la solución a la crisis consistió en recurrir al Estado, es decir, al mismo sujeto maléfico del que se abominó a la hora de crear las finanzas desregularizadas. Claro que entonces se trataba de dejar el camino libre para que los agentes financieros obtuvieran ganancias sin restricciones, y ahora se trataba de que esos mismos agentes obtuvieran ayudas públicas para recuperar el dinero invertido en operaciones cada más arriesgadas. Dinero público masivo para impedir que se hunda el sistema financiero, porque éste es demasiado importante para el conjunto de la economía. Surge así una doble paradoja. De un lado, se utiliza el mismo argumento que empleaban los defensores de las regulaciones públicas para prevenir las crisis: la importancia de las finanzas para la economía. Entonces se dijo que no para limitar las ganancias y riesgos; ahora se dice que sí para socializar las pérdidas. De otro lado, se reclama la concesión de dinero público a las entidades financieras sin establecer condiciones, en nombre de que los propios directivos y los mercados sabrán hacer buen uso de ese dinero; es decir, los mismos directivos y los mismos mercados que han producido la debacle. Al respecto, Lordon recuerda cómo la comunidad financiera ha defendido que los préstamos otorgados por el FMI a países no desarrollados incluyesen cláusulas de condicionalidad sobre qué políticas económicas

deberían aplicar; sin embargo, ahora se aboga porque las ayudas públicas de los gobiernos estén exentas de condiciones. Se trata del enésimo ejemplo de la «ley del embudo» o del «doble rasero».

El capítulo quinto sustancia su contenido en el propio título: «cambiar todo». Comienza por cuestionar el limitado alcance y la aún menor efectividad de las normas del Comité de Basilea II. A continuación, cuestiona la función evaluadora de las agencias de calificación en la medida en que su negocio depende de relaciones clientelares con las instituciones a las que evalúa. Después les toca el turno a los modelos de riesgo (VaR), inoperantes para calibrar debidamente las posibilidades reales de riesgo sistémico, utilizando unas funciones de distribución que otorgan una probabilidad ínfima a las grandes variaciones de precios, que sin embargo son frecuentes en las finanzas reales y que son las que presiden el escenario de cualquier burbuja.

En virtud de todo ello, Lordon formula nueve propuestas que se basan en seis premisas cuyo carácter se puede resumir en la primera: la necesidad de poner las finanzas al servicio efectivo de la economía productiva. Desgrana así distintos objetivos y medidas que deben ser entendidas como elementos para un debate que debe derivar en una profunda reforma de los mercados financieros; no sólo vagas alusiones a

cambios inconcretos que finalmente favorezcan el mantebimiento del *status quo* financiero y ahoguen esa voluntad de cambio, como en efecto parece que está ocurriendo tanto en Estados Unidos como en Europa.

El breve epílogo con el que concluye el libro se dedica a realizar varias llamadas de atención sobre los estragos causados por el dominio de las finanzas y las políticas neoliberales. La exuberancia de las ganancias financieras tiene su contrapunto en la insolente insistencia con la que sus valedores defienden la necesidad de ajustar los salarios y el empleo. Siendo así, la capacidad de compra de muchos sectores sociales pasa a depender de su grado de endeudamiento, esto es, de la ampliación del crédito, es decir, del nego-

cio bancario. Se cierra así el círculo de la lógica financiera con los mismos alfa y omega.

Para concluir estos comentarios cabría mencionar, si quiera de forma lacónica, dos aspectos que escapan al análisis del libro. El primero de ellos es la ausencia de conexión entre la burbuja inmobiliario-financiera que comenzó en 2002 y su antecedente de los años noventa: la burbuja bursátil, cuyo *crash* en 2000 indujo a una recesión que, precisamente, fue superada con el nuevo artificio especulativo. A mi juicio, la interpretación de la dinámica económica de Estados Unidos requiere que se vinculen ambas secuencias. Por eso mismo, en segundo lugar, ambos procesos especulativos deben explicarse en una economía abierta

a los movimientos internacionales de capital. El tandem interno-externo de las finanzas generó fuertes efectos estimulantes sobre la economía americana (1996-2000 y 2003-2007) a la vez que abocaba al posterior estallido de las crisis mencionadas. Sin embargo, salvo menciones de pasada, el texto no toma en consideración la importancia de esa conexión.

En mi opinión el tratamiento de ambos temas hubiera proporcionado una mayor amplitud interpretativa al análisis de lo sucedido, si bien ello no merma un ápice el gran interés que posee este estupendo trabajo que comentamos.

**Enrique Palazuelos**

*Catedrático de Economía Aplicada  
Departament de Economía Aplicada I  
Universidad Complutense de Madrid*

