

CEBRIÁN Y SU DEPRESIÓN

EL PASADO 9 DE ENERO, JUAN LUIS CEBRIÁN, EL PERIODISTA-EMPRESARIO MÁS INFLUYENTE DEL POST-FRANQUISMO, PUBLICÓ EN SU PERIÓDICO, EL PAÍS, UN ARTÍCULO, TITULADO 'LA TERCERA GRAN DEPRESIÓN', EN EL QUE NOS REGALÓ SU INTERPRETACIÓN SOBRE LO OCURRIDO Y SUS CONSECUENCIAS



POR ALFONSO CARBAJO
ILUSTRACIÓN RAÚL ARIAS

LA CRISIS ECONÓMICA Y financiera que se inicia en 2007 ha hecho correr ríos de tinta, ocupado millones de horas de televisión y radio y dado lugar a millares de explicaciones, prédicas y profecías.

La verdad es que la aportación del insigne polígrafo - nuestro autor es, además de veterano periodista y prescriptor de opinión, novelista,



ensayista político, empresario y miembro de la Real Academia Española pasó sin pena ni gloria y eso, como vamos a ver, es injusto.

Cebrián empieza con una nota dramática: "En 1872, una epidemia de gripe equina se declaró en los Estados Unidos de América. No se contagió a los humanos, pero causó estragos en el sistema productivo. La mayor parte del comercio y del transporte urbano se realizaba utilizando la fuerza de las mulas...y muchas murieron. Los tranvías de las grandes urbes se paralizaron, y también los ferrocarriles y los barcos, pues no funcionaban los transportes del carbón destinado a hacer funcionar sus calderas. Hasta el Séptimo de Caballería tuvo que echar pie a tierra... en la guerra contra los apaches... Algunos sugieren que la gripe equina fue una causa más, y no la menor... de la primera gran depresión global de la economía."

Nos quedamos con ganas de saber si los apaches también tuvieron que combatir a pie (suponemos, quizá injustificadamente, que los gérmenes no discriminaron a su favor y en contra de los rostros pálidos); en fin, la historia es bonita. Pero lo cierto es que la causa de la depre-


sión fue más prosaica: la Ley de Acuñación de Moneda de febrero de 1873, que instituyó un patrón oro manteniendo la paridad anterior a la Guerra de Secesión. Se creó, así, una situación parecida a la experimentada por Gran Bretaña al restaurar el patrón oro en 1925 y que Keynes denunció en *Las Consecuencias Económicas de Mr. Churchill*. Al ser el nivel de precios y salarios de Inglaterra un 10% superior al de 1913, la aceptación de la antigua paridad entrañaba una apreciación real de la libra, un estrechamiento de los márgenes en las industrias exportadoras, una contracción de la producción y un aumento del paro, lo que hizo que la economía se debilitara antes de la Gran Depresión. En Estados Unidos, el choque de la entrada en el patrón oro en 1873 fue más brutal todavía, porque allí los precios se habían doblado desde el comienzo de la Guerra Civil, y la brusca apreciación real de la moneda provocó una depresión muy intensa.

Cebrián continúa: "Las crisis de 1873 y 1929 fueron sistémicas, y también lo es la actual, pese a que muchos economistas y políticos se esforzaron desde un principio en negarlo". Esta agrupación en una categoría única de la crisis norteamericana de 1873, la Gran Depresión y la crisis actual es un verdadero *tour de force*...pero absolutamente falso.

La Gran Depresión es, con diferencia, la contracción más grave del último si-

glo y medio, mientras que, comparativamente, la crisis de 1873 y la actual son episodios menores. En los años 30 del siglo pasado, el desempleo afectó en Estados Unidos al 25% de la población activa, la producción nominal se redujo a la mitad de la alcanzada en el *boom* y muchas familias cayeron en la miseria. La depresión tuvo, además, alcance internacional, afectando a todos los países, especialmente a los países en desarrollo, que sufrieron las consecuencias del desplome de las exportaciones y de los precios de las materias primas.

La crisis actual, bautizada por los más sensacionalistas como la Gran Recesión (cualitativamente diferente), es del mismo orden de magnitud que otras caídas cíclicas recientes o pretéritas. En USA, la tasa de paro apenas ha superado el 10%, similar a la registrada en las recesiones de 1973 y de 1981-82; y el PIB, que había descendido un 4%, ya está remontando. España tiene una de las tasas de paro más altas de Europa, pero inferior a la registrada en 1996. Finalmente, la recesión dista mucho de ser global: China e India siguen experimentando tasas espectaculares de crecimiento; y gracias al *boom* de las materias primas, las economías emergentes están sorteando la recesión mejor que en otros ciclos.

En cuanto a la contracción de 1873, basta recordar que entonces la agricultura y el autoconsumo representaban más de la mitad de la producción agregada, más sensible a las veleidades del clima que a las oscilaciones del 

CEBRIÁN Y SU DEPRESIÓN

crédito, para reconocer que su magnitud tuvo que ser significativamente menor que la de la Gran Depresión.

En suma, aunque la recesión actual, como la crisis del 73, es grave, no ganamos nada, y nos engañaremos mucho, asimilándola a la Gran Depresión. Pero es evidente que a Cebrián le gusta el fresco histórico que él mismo ha esbozado y, a falta de mejor justificación, lo que se le ocurre es calificarlas de "sistémicas". ¿Qué quiere decir? Él mismo lo define:

"Sistémicas significa que no conciernen ni se refieren solo a la evolución y manejo de los ciclos económicos, sino al funcionamiento mismo de la economía."

Pero, perdón por nuestra torpeza de nuevo, ¿qué quiere decir esto? Pues, apreciado y paciente lector, no se rompa la cabeza, quiere decir lo que parece que quiere decir, o sea, que estas crisis son sistémicas porque... son sistémicas (afectan al funcionamiento mismo de la economía). El problema está en que no sabemos lo que el ilustre académico puede entender por un cambio sistémico. Para el lector corriente es fácil distinguir entre alteraciones profundas del funcionamiento de la economía y las que representan cambios superficiales. La nacionalización de la banca, la supresión de la moneda (como pusieron en práctica algunas comunidades anarquistas durante la guerra civil) o la abolición de los bancos centrales serían "cambios del funcionamiento mismo".

PERO, ¿QUÉ ES SISTÉMICO? Pero ni la crisis de 1873, cuyo origen Cebrián atribuye a la gripe equina, ni la Gran Depresión, que se inicia en 1929, dieron lugar a "cambios sistémicos". Ninguna de las propuestas de reforma que se contemplan en respuesta a la crisis actual, desde la elevación de los coeficientes de capital y de liquidez de las instituciones financieras



¿Causó una epidemia de gripe equina en Estados Unidos la grave crisis económica de 1873? Cebrián así lo insinúa, pero la realidad es mucho menos literaria.

hasta la "desmutualización" (seguida de nacionalización o privatización) de algunas cajas de ahorros, para citar las más comentadas, pueden calificarse de revolucionarias. En realidad, muchos de los cambios institucionales provocados por la Gran Depresión, a pesar de la fascinación que ejerció el *New Deal*, fueron más superficiales que de sustancia. Porque conviene recordar que la Seguridad Social la había inventado Bismark medio siglo antes y que, contra toda lógica, los sectores más conservadores consiguieron mantener el minifundismo bancario, protector del voto rural, arbitrando para ello el establecimiento del sistema de garantía de depósitos, una medida que tuvo siempre a Roosevelt en contra, y que se ha llevado a extremos absurdos.

Recapitulando: como consecuencia del pinchazo de la burbuja inmobiliaria en 2007 y de la desconfianza provocada en la valoración de los activos respaldados por hipotecas, una parte del mundo sufrió una recesión (nada comparable a la Gran Depresión), de la que ya se está recuperando. Hace falta todavía restablecer la confianza en el sistema financiero y reformar el marco regulatorio y los sistemas de supervisión de los mercados de dinero y de crédito. Las medidas, sin ser fáciles, y siendo importantes, son de na-

turalidad técnica y no van a significar -por más que algunos sueñen con ello- la demolición del sistema capitalista. Pero nuestro escritor, encarnando el espíritu hegeliano de la Historia e ignorando la evidencia, proclama:

"Este tipo de acontecimientos marcan una inflexión en la historia de la humanidad, delimitan un cambio de paradigma."

¡Ahí queda eso! Paradigma, nada menos. La grandilocuencia en la forma suele ocultar pobreza de pensamiento. ¿Qué habrá querido decir?

El término platónico "paradigma" designa la posición intelectual o marco general de referencia desde el cual el investigador explica un conjunto de fenómenos. Hace referencia al observador y no al fenómeno observado. Así, decimos que la revolución copernicana entrañó la substitución del paradigma geocéntrico de Ptolomeo por el paradigma heliocéntrico en la investigación astronómica. Este cambio de perspectiva de los científicos no alteró -nos atrevemos a suponer- en modo alguno el "funcionamiento mismo" de los cuerpos celestes que, indiferentes al paradigma dominante, siguieron comportándose como lo habían hecho durante millones de años.

Pues bien, observe el atento lector que,

primero, se nos dice que estos tres acontecimientos son sistémicos (cambian "el funcionamiento mismo de la economía"), y en el párrafo siguiente se nos anuncia que "delimitan un cambio de paradigma". ¿En qué quedamos? ¿Estos episodios cambian el funcionamiento de la economía o cambian el enfoque aplicado para entenderlo? ¿O cambian ambas cosas? El eminente pensador no lo aclara, pero ¿se ha dado cuenta de que aquí hay un problema?

Sigamos. Cebrián cree que "la reforma de las instituciones internacionales y multilaterales es precisa y urgente, pero no se vislumbra que nada parecido vaya a suceder a corto plazo". Su escepticismo es consecuencia de la siguiente apreciación:

"...Los acuerdos de Bretton Woods perdieron hace mucho su capacidad para hacer frente a los desajustes de nuestro tiempo. Tampoco el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial o la Organización Mundial del Comercio responden hoy adecuadamente a las necesidades de una regulación global, sin la cual el sistema mismo no podrá sobrevivir."

El lector bien informado se pierde al encontrar el adverbio de negación "tampoco" iniciando la segunda frase, por la sencilla razón de que las instituciones de Bretton Woods son precisamente el FMI, el Banco Mundial y (a través de la Carta de La Habana y el GATT) la Organización Mundial del Comercio y ninguna otra. El texto es tan chocante como este: "Hamlet no está en Elsinor. Tampoco está el Príncipe de Dinamarca".

No es imposible que el insigne polígrafo desconozca los Acuerdos de Bretton Woods, en cuyo caso las opiniones que vierte sobre su reforma deberán ser acogidas con reserva. Que la desconfianza puede estar fundada se deduce de lo expresado en la última frase, a saber, que el FMI, el BM y la OMC no responden "a las necesidades de una regulación global". Y es que el Banco Mundial no tiene ni ha tenido nunca

La Gran Depresión, fue mucho más grave, se diga lo que diga, que la actual.

desde su creación función reguladora alguna; sin el FMI, con todos sus defectos, no se hubiera podido instrumentar el mecanismo de defensa del euro; y en cuanto a la OMC, ha conseguido evitar una guerra de barreras comerciales, como la que tuvo lugar en los años 30, y esto no es poco.

EL MERCADO. Apreciado y paciente lector: lo sentimos, pero estamos todavía lejos del final de la cabalgada del ilustre académico. Porque, a continuación, nos habla de los fallos del mercado, a pesar de que considera que estos fallos no pueden haber sido una causa importante de la crisis. Esta pirueta puede deberse a que le gusta el tema, o a que cree que debe instruir al público. El párrafo, que parece escrito por un principiante, no tiene desperdicio. Empieza así:

"La idea de que los fallos o defectos del mercado hay que corregirlos mediante la intervención de las autoridades públicas se remonta por lo menos a los trabajos de John Stuart Mill, que con Adam Smith y Ricardo integra la venerada trinidad de los fundadores del liberalismo económico y padres del capitalismo moderno... En sus *Principios de Economía Política*, Stuart Mill habla de la necesidad de que el Estado intervenga cuando, y solo cuando, se producen defectos de mercado. Este es un principio muy querido para los gobernantes actuales de casi cualquier signo ideológico y ha sido incorporado desde Keynes a la mayoría de las escuelas económicas".

¿Muy querido para o muy querido por? Dejando a un lado la torpeza de la prosa

y el hecho de que Mill, aunque consciente de casos concretos de fallos del mercado, no se aproximó siquiera a un tratamiento analítico del tema, hay que señalar que Keynes no tuvo nada que ver con la incorporación de este cuerpo de análisis "a la mayoría de las escuelas económicas". El creador indiscutido del análisis sistemático de los fallos de mercado y de su corrección (una de las materias básicas en la formación inicial de todo economista), basado en la distinción entre coste privado y coste social, fue Pigou en *Economics of Welfare*, una de las obras fundamentales de la economía del bienestar. Pues bien, Pigou no tenía nada de keynesiano, hasta tal punto que, al comienzo de la *Teoría General*, Keynes declara que su intención es refutar las proposiciones de la escuela clásica representada en los escritos del profesor Pigou. De modo que, en contra de lo que sostiene Cebrián, las ideas de los economistas sobre los fallos de mercado no provienen -en absoluto- de Keynes sino todo lo contrario, del pensador que fue el blanco principal de las críticas de Keynes en la *Teoría General*.

Pero aún no hemos terminado con este extraordinario párrafo. El celebrado autor sigue:

"El proceso de desregulación impulsado por los neoliberales potenció los excesos de la economía financiera, alimentados por la creatividad de los inventores de inventos y multiplicados por el uso de las redes informáticas y telemáticas a través de todo el mundo. Pero gran parte de los activos financieros que fueron considerados tóxicos se crearon por los bancos en operaciones fuera de balance y, por tanto, fuera del mercado propiamente dicho. Difícilmente puede hablarse sólo de un fallo del mercado allí donde el mercado mismo no existía, o se comportaba de una forma opaca y secreta".

Pasemos por alto hallazgos lingüísticos como "la creatividad de los inventores de inventos" y detengámonos en las tres últimas líneas, que contienen varios errores de bulto. Sustener que el mercado mismo no existía, o se comportaba de una forma opaca y se-



CEBRIÁN Y SU DEPRESIÓN

creta [peregrina personalización del mercado, que no refleja sino el resultado colectivo de múltiples decisiones voluntarias individuales] porque gran parte de los activos financieros que fueron considerados tóxicos se crearon por los bancos en operaciones fuera de balance es, realmente, un disparate mayúsculo. Sólo una parte menor de las transacciones que tienen lugar en el mundo es objeto de registro contable y, sin embargo, contribuyen a la formación de precios que actúan como señales para la asignación de recursos. En particular, el hecho de que una entidad (financiera o no) decida segregar ciertas unidades económicas, registrando las transacciones y el patrimonio de éstas en contabilidad separada y fuera del balance de la entidad patrocinadora, no afecta un ardite a la naturaleza de los mercados (transparente u opaca, competitiva o monopolística) en los que la entidad madre y sus afiliadas operan. ¿El llamado mercado negro, fuera de la contabilidad y fuera de la ley, no es un mercado en el que los participantes determinan el precio de las mercancías objeto de intercambio, sean divisas, armas, objetos de arte o lo que sea? Cebrián nos hace recordar aquí la ignorancia del personaje de Molière que descubrió que se había pasado toda la vida hablando en prosa sin saberlo.

Y no es la única ignorancia: también ignora los hechos más característicos de esta crisis, el funcionamiento del mercado de obligaciones respaldadas por activos, algunos o muchos de ellos "tóxicos" (es decir, activos que provocan pérdidas a sus infelices poseedores). Estas obligaciones respaldadas por masas de activos eran emitidas por entidades aparcadas con frecuencia fuera del balance de los bancos patrocinadores, conocidas con nombres como "conductos" o SPV (*special purpose vehicles*), esto es, instrumentos especiales de inversión. Aunque el consejero delegado de PRISA no lo sepa, no lo crea, o no lo entienda, estos SPV (con balance y contabilidad propios, por cierto, bien que fuera del balance del patrocinador) fueron protagonistas muy

activos en el mercado monetario, colocando cantidades crecientes de papel comercial a corto plazo para financiar la estructura cada vez más voluminosa y compleja de nuevos activos hipotecarios hasta el día en que, con la pérdida de confianza, se cerró el grifo.

EL EJEMPLO DE PRISA. Aunque el mercado, por no ser una persona, no puede comportarse de forma opaca y secreta, los agentes que participan en el mercado sí pueden ser virtuosos o villanos; pueden presentar información que creen veraz o pueden manipular o falsear interesadamente la información. Pero esto no afecta necesariamente a la eficiencia del mercado.

Por ejemplo, en 2004, una acción de PRISA cotizaba a 14 euros porque, incapaces de perforar la opacidad del futuro, los inversores estimaban que ese valor estaba justificado por la situación y las perspectivas de la compañía. Un lustro después, tras las compras decididas, con un enorme aumento del endeudamiento, en el peor momento posible - el pico de la burbuja - por el consejero-delegado de la empresa, el académico Cebrián, la constatación de que las condiciones externas e internas habían cambiado radicalmente hizo que la cotización se situase por debajo de 2 euros. Las señales de la Bolsa fueron siempre claras para los inversores y, en ese sentido, el mercado cumplió su función. En lo que fallaron muchos inversores -no todos- fue en penetrar en los designios y la capacidad empresarial del consejero-delegado de PRISA, el señor Cebrián. La cotización actual muestra que han ido aprendiendo.

El razonamiento según el cual no puede haber un fallo de mercado porque no hay mercado ("Difícilmente puede hablarse sólo de un fallo del mercado allí donde el mercado mismo no existía...") no solo es incorrecto: revela que, literalmente, nuestro autor no sabe de lo que está hablando y que, o bien no ha leído el libro de Stuart Mill que cita, o no lo ha entendido, si es que lo ha leído.

Muchos fallos de mercado se manifiestan,



tan, precisamente, en la inexistencia de mercado y en la necesidad de atender mediante actuaciones públicas esas aspiraciones que la iniciativa privada no puede satisfacer. Por ejemplo, la iniciativa privada genera un nivel de contaminación superior al socialmente óptimo porque no existe un mercado en la producción de contaminación, y los poderes públicos tienen que intervenir para reducir ese nivel excesivo (un caso de "deseconomía" externa o efecto externo negativo). Si Cebrián hubiera leído y entendido a Stuart Mill no habría cometido el error que comete, porque el autor de los *Principios de Economía Política*, en el capítulo titulado *De los Fundamentos y Límites del Laissez-Faire o Principio de No Interferencia*, explica con claridad meridiana un ejemplo de fallo de mercado:

"...la construcción y el funcionamiento de faros marítimos, la colocación de boyas, etc., para atender a la seguridad de la navegación constituye una función



hacia lo más alto de la economía mundial no se inicia en 2007, sino en 1977. En todo caso, esta clase de predicciones globales, macro-históricas, escasamente originales, están siempre sometidas a gran incertidumbre. Podemos recordar que en los años 80 El País y otros medios de comunicación anunciaban el ascenso de Japón al puesto de primera potencia económica mundial. A su juicio, el sistema japonés, con fuertes elementos corporativos, al fomentar la cooperación del sector público y el privado, mediante el énfasis en la calidad, era superior al de Estados Unidos, un capitalismo salvaje y cruel basado en la búsqueda del beneficio a corto plazo. ¡Qué maleducados somos por acordarnos de estas predicciones! ¿Y China? Pues, si bien el régimen político de China dista mucho del modelo de Westminster, Asia es muy diversa. India, cuya senda de crecimiento es comparable a la de China, es una democracia consolidada.

Recapitulando, la lectura de *La tercera Gran Depresión* nos ha permitido constatar varias cosas. Primera, que el académico de la Lengua Cebrián escribe muy mal y que la lógica de

su pensamiento es, a veces, muy mejorable. Segunda, que la mezcla de lugares comunes y alardes de erudición, que suelen desembocar en deducciones más o menos grotescas, muestra que Cebrián ignora elementos básicos del funcionamiento de la economía y de la historia del pensamiento económico. Tercera, es evidente que el consejero-delegado de PRISA no entiende la información contable, lo que explica, junto a otros factores, la decadencia de este antaño pujante grupo empresarial. Es palmario que especuló apalancándose, con mala fortuna (al comprar una empresa en la fase culminante de la burbuja), lo que condujo al grupo a su precaria situación actual -si bien debe reconocerse que el infortunio ha golpeado más duramente a los trabajadores que al consejero-delegado del grupo-. Cebrián, como empresario, fue derrotado por la crisis; como escritor, es incapaz de explicarla. ▣

Alfonso Carabajo es técnico comercial del Estado.

propia del gobierno. La razón está en que, como es imposible exigir a los barcos que en alta mar se benefician de un faro el pago de un precio por su uso, nadie interesado exclusivamente en su lucro personal construiría un faro a menos que fuese retribuido con el rendimiento de un tributo exigido coactivamente por el estado."

Ánimo, estimado lector, nos aproximamos al final. Cebrián se acerca a la jeremiada buscando las causas de nuestros males:

"Entonces, si no es sólo el mercado, ¿quién tuvo la culpa? La respuesta es sencilla: los reguladores que no regularon; los bancos que se implicaron en aventuras financieras de alto riesgo para sus clientes mientras ellos se garantizaban sus comisiones; los especuladores que no encontraron freno de ningún género y... los gobernantes...Tras los desastres generados como consecuencia de dejar la economía únicamente en manos

del *laissez-faire* y abandonar la política a la sinrazón de la fuerza, invadiendo países para imponer a sangre y fuego no sé qué tipo de democracia, hay que reordenar el sistema económico en un entorno que recupere los valores clásicos de ésta".

QUIEN MUCHO ABARCA.... Este galimatías (especulación, problemas de supervisión bancaria, guerra de Irak, excesivo neoliberalismo, diferencias culturales o de civilización, etc.) le conduce a la predicción final: "Esta Gran Depresión de 2008 ... marcará la emergencia de China como futura próxima primera economía mundial y el establecimiento en Asia... de muchos centros de poder (económico, político y científico) que antes se ubicaban en nuestra vieja Europa. No pocos de los fundamentos de la democracia, un invento típicamente europeo, se van a ver trastocados en la nueva situación".

Bueno, es posible, pero incluso Cebrián debe de saber que la marcha de China