

# ORÍGENES DE LA GRAN DEPRESIÓN DEL SIGLO XXI: UN ENFOQUE DE HISTORIA INDUSTRIAL<sup>1</sup>

Jordi Catalan<sup>2</sup>

Universidad de Barcelona

Este análisis pretende explicar las causas primarias de la crisis actual de Cataluña, España y la parte más meridional de la Europa periférica. Parte de la literatura anglosajona ha puesto de moda la denominación de países PIIGS para referirse a Portugal, Italia, Irlanda, Grecia y España, que comparten el estar sufriendo una tremenda crisis iniciada a finales del año 2007. A diferencia de algunos analistas que caracterizan dicha crisis como de Gran Recesión, desde la perspectiva de la Europa del Sur constituye, por duración e intensidad, una Gran Depresión en toda regla. La reflexión que sigue intenta desentrañar cuáles han sido los orígenes últimos de la presente crisis, dejando de lado, para futuras extensiones del trabajo, el análisis de los factores agravantes y las posibles vías de superación de la misma<sup>3</sup>. El enfoque analítico

<sup>1</sup> Este texto se presentó por vez primera en catalán en el acto *La crisis: qui la paga?*, organizado por el foro *Professorat en Diagonal* y celebrado el día 15 de diciembre de 2011 en el aula magna de la Facultat d'Economia i Empresa de la Universitat de Barcelona. Parte del análisis que sigue bebe de un trabajo anterior elaborado por Catalan, J. & Sánchez, A.: "Las grandes crisis industriales modernas y contemporáneas, 1500-2000", X Congreso Internacional de la Asociación Española de Historia Económica, sesión plenaria A, "Las crisis económicas en España en perspectiva histórica (1000-2010)", Carmona, 9 de septiembre 2011. Agradezco para su desarrollo el apoyo del Ministerio de Ciencia e Innovación, por medio del proyecto HAR2009-07571.

<sup>2</sup> jordi.catalan@ub.edu

<sup>3</sup> Sin ánimo de ser exhaustivo, destacaremos a continuación algunas lecturas de la literatura internacional, relevantes para la comprensión de las crisis contemporáneas: Mitchell, W. C. (1927): *Studies in Business Cycles: The Problem and Its Setting*, National Bureau of Economic Research, New York. Keynes, J. M. (1930): *A Treatise on Money*, 2 vols., Macmillan. Keynes, J. M. (1936): *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Macmillan, Cambridge. Schumpeter, J. A. (1939): *Business Cycles: A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, McGraw Hill, New York. Lewis, W. A. (1949): *Economic Survey 1939-1939*, George Allen & Unwin, London. Friedman, M & Schwartz, A. (1963): *A Monetary History of the United States 1867-1960*, Princeton U. P., Princeton. Kuznets, S. (1966): *Economic Growth and Structure: Selected Essays*, W. W. Norton and Co., New York. Kalecki, M. (1969), *Studies in the Theory of Business Cycles*, Basil Blackwell. Flamant, M. & Singer-Kerel, J., (1971): *Crises et Récessions Économiques*, Presses Universitaires de France, Paris. Kindleberger, C. (1973): *The World in Depression 1929-1939*, University of California Press, Berkeley. Minsky, H. (1975): *John Maynard Keynes*, Macmillan. Kindleberger, C. (1978): *Manias, Panics, and Crashes*, Basic Books, New York. Lewis, A. (1978): *Growth and Fluctuations, 1870-1913*, George Allen & Unwin Ltd., London. Minsky, H. (1982): *Can "It" Happen Again? Essays on Instability and Finance*, M. E. Sharpe Inc., New York. Maddison, A. (1988): *Dos crisis: América y Asia 1929-1938 y 1973-1983*, FCE, México. Marichal, C. (1988): *Historia de la deuda externa de América Latina*, Alianza, Madrid. Temin, P. (1989): *Lessons from the Great Depression*, The MIT Press, Cambridge Mass. Eichengreen, B. (1995): *Golden fetters. The Gold Standard and the Great Depression 1919-1939*, Oxford U. P., New York. Chang, H. J. (2002): *Kicking away the ladder. Development strategy in historical perspective*, Wimbeldon, London. Sigiltz, J. E. (2002): *El malestar de la globalización*,

es el de un economista que se ha especializado en el estudio de la historia industrial. Los objetos de estudio son, principalmente, las economías catalana y española, aunque buena parte del análisis puede extenderse al resto de economías del Sur de Europa, PIGS, o incluso a Irlanda, antiguo *tigre celta*, que ahora pasta, amansado, junto a la piara de cerditos mediterráneos.

El capitalismo industrial contemporáneo se ha caracterizado por su marcada inestabilidad. En el desarrollo de las economías de mercado los años de crisis han sido tan habituales, o incluso más, que los de mejora absoluta en las condiciones de vida. Desde la perspectiva de la historia industrial, podemos definir una crisis como el periodo durante el cual la producción industrial por habitante se mantiene por debajo del nivel máximo anteriormente alcanzado. Se trata, en otros términos, de un episodio de infrautilización de la capacidad fabril instalada. A partir de esta definición, desde 1850 podríamos identificar un total de 19 crisis en la economía española. En este intervalo de 161 años, ha habido 85 con una subutilización de la capacidad instalada. Es decir, aproximadamente un 53 por ciento de los años del siglo y medio largo de capitalismo globalizado se han caracterizado por una situación de crisis.

Las 19 crisis identificadas responden a dos patrones: las que han durado tres años o menos, y las que se han prolongado entre los cinco y los veintidós años. Desde mediados del siglo XIX se han producido una docena de crisis del primer tipo. De las del segundo tipo, que entrarían en la categoría de auténticas depresiones, ha habido 7. Estas siete grandes depresiones son las siguientes: la posterior a la fiebre del oro (1884-90); la de la filoxera (1893-98); la de la estabilización forzada para pagar la Guerra de Cuba (1902-1906); la de finales de la Gran Guerra (1917-1921); la depresión de los años treinta y el primer franquismo (1930-51); la de la transición (1981-85), y la actual. Una característica común de la mayoría de las seis grandes depresiones previas fueron –como en la actual– los excesos especulativos en el sector financiero que afectaron instituciones como la Sociedad Catalana General de Crédito (1885), el Banco de Barcelona (1920), el Banco de Cataluña (1931) y Banca Catalana (1982). La salida de la crisis en tres de las seis ocasiones coincidió con la aprobación de un nuevo arancel: Cánovas (1891), Salvador (1906) y Cambó (1922). En cinco de las seis ocasiones, la superación de la depresión estuvo relacionada con una fuerte depreciación de la peseta. La única excepción fue la de principios del siglo XX, que, a pesar de todo, implicó la aprobación del Arancel Salvador. En definitiva, España superó las grandes depresiones previas con nuevos aranceles, fuertes depreciaciones de la

Taurus, Barcelona. Jeong, S. I. (2004): *Crisis and Restructuring in East Asia. The Case of the Korean Chaebol and the Automotive Industry*, Palgrave-Macmillan. Arrighi, G. (2007): *Adam Smith en Pekín. Orígenes y fundamentos del siglo XXI*, Akal, Móstoles. Chang, H. J. (2008): *¿Qué fue del buen samaritano? Naciones ricas, naciones pobres*, Intermón Oxfam, Barcelona. Akerlof, G. A. & Shiller, R. S. (2009): *Animal Spirits*, Planeta De Agostini, Barcelona. Baverez N. et al. (2009): *Les crises du capitalisme*, Perrin, Paris. James, H. (2009): *The creation and destruction of value. The globalization cycle*, Harvard U. P., Cambridge Mass. Krugman, P. (2009): *The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008*, Norton & Company, New York. Rogoff, K. & Reinhart, C. (2009): *This Time is Different. Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton U. P., Princeton. Skidelski, R. (2009): *El regreso de Keynes*, Crítica, Barcelona. Cohen, S. C. & De Long, J. B. (2010): *The End of Influence*, Basic Books, New York. Roubini, N. & Mihm, S. (2010): *Cómo salimos de ésta*, Destino, Barcelona. Kobrak, C. & Wilkins, M. (2011): "The '2008 Crisis' in an economic history perspective: Looking the twentieth century", *Business History*, 53, 2, pp. 175-192. Otte, M. (2011): *La crisis rompe las reglas*, Ariel, Barcelona.

peseta o ambas cosas a la vez. El aumento de la protección fue la vía habitual para salir de la crisis.

Los políticos y economistas que apoyaron la desaparición de la peseta son cómplices de la gravedad de la actual depresión, puesto que privaron a la economía española de uno de los principales mecanismos de ajuste que históricamente le había permitido superar las crisis. Los políticos y científicos sociales mercenarios también son responsables de haber ignorado hasta el año 2007 que la economía española hacía años que sufría tendencias de desindustrialización y desequilibrios inquietantes. De hecho, el producto industrial por cápita español estaba retrocediendo de forma ininterrumpida desde 1999. Es decir, de acuerdo con nuestro criterio para identificar las crisis, llevamos ya más de un decenio de depresión, a pesar de que ésta se haya intensificado hasta límites extremos a partir del año 2008. Cataluña, España y la gran mayoría de la Europa del Sur han estado experimentando un intenso proceso de desindustrialización desde el inicio de la singladura de la Europa del euro.

Entre las causas de la actual Gran Depresión, debemos destacar cuatro: desregulación del mercado de capitales, industrialización china, excesos especulativos de los sectores inmobiliario y financiero, y adopción del euro. Los dos primeros factores tomaron fuerza, como mínimo, desde los años ochenta. La burbuja inmobiliaria, aunque con precedentes notables durante la segunda mitad de los años ochenta, quedó parcialmente desinflada durante los primeros años noventa, pero volvió a ganar impulso a finales del siglo XX y alcanzó una dinámica desbocada a principios del nuevo milenio.

La desregulación del mercado de capitales se fortaleció a finales de la edad de oro, que ha sido el periodo más estable de la historia del capitalismo, con una práctica ausencia de crisis. Una parte del éxito de la segunda reconstrucción de la economía internacional radicaba en los acuerdos de Bretton Woods. En las negociaciones con Harry Dexter White, John Maynard Keynes consiguió dos concesiones capitales de Estados Unidos: por un lado, aunque se forzó un retorno al sistema de tipos de cambio fijos, el profesor británico consiguió que fuesen ajustables (es decir, que se pudiera devaluar); por otro lado, también fue aceptado que los gobiernos pudieran mantener controles de cambios para los movimientos de capital; y de hecho, fueron la norma en muchos países de la OCDE hasta bien entrados los años ochenta. Las dos victorias del economista del King's College fueron consecuencia de su perseverancia y su profundo conocimiento analítico de las causas y las vías de salida de la crisis de los años treinta. Los flujos de capital especulativo (*hot money flows*) habían sembrado la semilla de la crisis durante el decenio anterior. Las devaluaciones habían permitido empezar a superarla a partir del momento en que la libra esterlina abandonó el patrón oro durante 1931.

Los fundamentalistas del mercado y los economistas a sueldo de entidades financieras y grandes corporaciones capitalistas olvidaron esas lecciones (mientras que gran parte de la clase política contemporánea ni tan sólo las aprendió). El primer gran mercado financiero desregulado, el de eurodólares, jugó un importante papel en la

crisis de la deuda de América Latina de 1982, que condenó a la región a un decenio perdido para el crecimiento y la industrialización. La siguiente víctima de peso fue Japón a finales de los ochenta: allí la especulación inmobiliaria fue tal que la milla cuadrada del palacio del emperador llegó a costar más que todo el estado de California. La gente se endeudó por dos generaciones. La burbuja explotó en 1990. Los precios de la tierra pasaron de 100 a 30 a lo largo de un decenio. El índice NIKEI, de cerca de 40.000 puntos en 1990, cayó a sólo 8.000 puntos en el año 2003. ¿Si eso pasó en una economía que posee todavía grandes gigantes tecnológicos como Toyota, Toshiba o Sony, qué podemos esperar de un país como España que ni tan sólo figura en los rankings internacionales de patentes? Crisis ulteriores vinculadas a la desregulación de los mercados de capitales fueron las del Sistema Monetario Europeo de 1992, del tequila mejicano de 1994 y la gripe asiática en Tailandia o Corea de 1997. Por otro lado, la crisis argentina finisecular, provocada por la adopción de un tipo de cambio fijo respecto al dólar y que acabó con el corralito, también fue obviada por los entusiastas de la moneda única y sus acólitos.

Mientras que la mayor parte de Europa se encadenaba a un sistema de tipo de cambio fijo, primero provisionalmente con el SME, después definitivamente con el euro, China iba depreciando el yuan y se industrializaba (el cambio del dólar pasó de 1,7 yuans/\$ en 1984 a 8,3 yuans/\$ en 1999). A medida que el antiguo Imperio del Centro se industrializaba inundaba Occidente de mercancías (de forma comparable a la llegada de alimentos de ultramar durante la Gran Depresión de la primera globalización en los años ochenta del siglo XIX). China acabaría generando un excedente comercial brutal, que le serviría para adquirir empresas y títulos de deuda occidental. A diferencia de lo previsto por un economista teórico local en los años 90, ahora metido a político, la actual China no sólo tiene en sus manos empresas como Volvo o Lenovo, sino que se ha convertido además en el principal acreedor de Occidente. Y este hecho no afecta sólo a un PIG como el Reino de España. Se ha calculado que China posee un 10 por ciento de la deuda emitida por los gobiernos europeos (cerca de un billón de euros). Además cada familia de Estados Unidos puede deber a los chinos un promedio de 40.000 dólares. Y ello a pesar de que Estados Unidos es un país afortunado pues dispone de empresas como Microsoft, Google, Apple o Amazon. Pero en la Europa del Sur, la difusión de las tecnologías de la Tercera Revolución Industrial no ha compensado el declive de las ramas de las anteriores revoluciones. La industrialización de China ha implicado la práctica desaparición de la industria que ensalzó a Cataluña durante la Primera Revolución Tecnológica; la producción textil española ha descendido de 100 a 40 en el transcurso del primer decenio del siglo XXI. Pero también la producción de SEAT y la de los proveedores de la automoción han mostrado una trayectoria descendente desde el año 2000.

La tercera causa de la particular intensidad de la depresión ha sido la exacerbada especulación inmobiliaria y crediticia, a lo cual han contribuido innovaciones financieras como la titulización, que permitió que la banca de Estados Unidos y otros países occidentales prestaran a personas con poca capacidad para retornar los créditos por la compra de una vivienda y se deshicieran de esas hipotecas de alto riesgo o *subprime* fragmentándolas y colocándolas como valores de alta calificación. En ese tipo de

operaciones contaron con la complicidad de las agencias de calificación, que hoy condenan la deuda de países soberanos. Goldman Sachs, una banca de inversión que vendió ese tipo de activo tóxico, apostó por el impago e incluso contribuyó a maquillar las cuentas de Grecia para que accediera al euro, y tiene hoy en día a algunos de sus destacados ex miembros al frente del BCE y de los gobiernos intervenidos de los países PIG: Mario Draghi, Lukas Papademos y Mario Monti. Mariano Rajoy quizás no pudo contactar con ningún hombre de Goldman Sachs en la España mesetaria; de todos modos, encontró a Luis de Guindos, de Lehman Brothers, uno de los bancos con los que empezó la *mascletà* financiera.

Durante 1999, la propia administración Clinton, al abolir los últimos vestigios de la ley Glass-Steagall de 1933, había provocado que la desregulación financiera de Estados Unidos llegase hasta límites desconocidos desde la época anterior al presidente Franklin Roosevelt. La especulación inmobiliaria fue, además, estimulada por la rebaja del tipo de interés perpetrada por Alan Greenspan al final de su mandato. En vez de retirar el ponche de la fiesta, cuando los mercados estaban ya bastante embriagados por los excesos de los valores punto.com, el gobernador de la Reserva Federal añadió un poco más de ron a la mezcla a principios del siglo XXI.

En España, la titulización fue más bien excepcional, pero en su conjunto, el sector financiero concentró una proporción creciente del activo en la financiación de la actividad inmobiliaria. El motivo debe buscarse en la fabulosa expansión de esos activos, que se revalorizaron entre un 10 y un 20 por ciento cada año, a diferencia de lo que sucedía con la gran mayoría de actividades económicas (y especialmente en el caso de la industria fabril). En España la paradoja consistió en que las cajas de ahorro especularon todavía más que los propios bancos. Esas instituciones sin accionistas y que fueron creadas con fines sociales como promover el ahorro popular, las pensiones obreras o el socorro a los pobres, y donde, a menudo, destacados políticos ocuparon puestos de responsabilidad en sus órganos de decisión, fueron las que resultaron peor paradas en los *tests* europeos de solvencia, con las pocas excepciones de las cajas de Euskadi. Desde finales del siglo XX, en Cataluña, y en el resto de la península, las cajas cerraban bibliotecas (como, por cierto, sucede hoy en nuestra *Facultat d'Economia i Empresa de la Universitat de Barcelona*), menospreciaban su obra social y protegían sus altos cargos con todo tipo de incentivos. Algunas llegaron a financiar el 100 por ciento de las hipotecas aparte de los gastos de escritura y los impuestos. Así contribuyeron a poner por las nubes los precios de los pisos y a engordar a políticos con sus familiares y amigos (las cajas españolas han llegado a tener 4.000 consejeros). Finalmente, el agujero se ha hecho astronómico y las cajas españolas han recibido del Estado un mínimo de 20.000 millones de euros de financiación pública. La especulación inmobiliaria en vez de ser controlada por los responsables políticos ha sido impulsada por los mismos, a través de desgravaciones para la compra de vivienda, recalificaciones permanentes de terrenos protegidos por la planificación urbanística vigente y, aún este verano, cuando se aprobaba la modificación restrictiva de la Constitución, rebajando el IVA aplicado a la compra de una nueva vivienda.

Por último, y no menos importante, el euro ha sido la causa de que la crisis haya sido especialmente virulenta en los denominados países PIG. Yo mismo advertí del

peligro en dos artículos de 1998 y 2002<sup>4</sup>. Por un lado, el abaratamiento del tipo de interés en países con el valor del dinero mucho más alto favoreció el endeudamiento desahogado de las familias. También contribuyó a contagiar la euforia crediticia a instituciones financieras y a gobiernos. Cajas y bancos no se contentaron con prestar el dinero en base a sus depósitos sino que además siguieron pidiendo prestados recursos para volver a prestarlos. La mayoría de gobiernos de los PIG se endeudaron alegremente hasta que estalló la crisis de la deuda griega en la primavera de 2010. Los capitales internacionales acudieron masivamente a financiar familias, bancos, cajas e instituciones públicas que se endeudaban sin ton ni son. Esas entradas de capital, aparte de hinchar la burbuja de la deuda, contribuyeron a aumentar el diferencial de precios en relación a los vecinos del norte, y alimentaron un creciente desequilibrio comercial, especialmente respecto a Alemania.

Por otro lado, la crisis ha confirmado que renunciar a la soberanía monetaria en un área de profunda asimetría económica fue un mal negocio. España cerró 2011 con un déficit del 8 por ciento del PIB, comparable al de Estados Unidos o Reino Unido. Su deuda pública era del 70 por ciento del PIB, proporción inferior a la de Alemania o Francia. No obstante, lleva cerca de dos años sufriendo una presión especulativa muy superior sobre su deuda que cualquiera de las cuatro economías citadas. Aparte de un cierto efecto contagio, la razón radica en que los mercados saben que España debe pedir limosna para financiar su déficit, puesto que no puede emitir su numerario, a diferencia de lo que sí pueden hacer la Reserva Federal o el Banco de Inglaterra. Además, los mercados perciben que mientras que el BCE jamás dejaría que Alemania o Francia se hundieran no ha sido así en el caso de los países mediterráneos o PIGS.

Finalmente, el euro se ha manifestado como nefasto puesto que ha imposibilitado la vía de la devaluación. Con la peseta ya se hubiera devaluado mucho antes, estimulándose la exportación y frenándose la importación. Esa vía significaba una forma de repartir el ajuste entre todos: quien quería seguir tomando champagne barato compraba cava y quien prefería el francés contribuía al ajuste; quien se compraba un SEAT participaba en el ajuste de forma menos dolorosa que quien prefería un BMW. Actualmente, por el contrario, se pretende que la competitividad se recupere bajando los salarios. De hecho, la baja de salarios nominales que sufrimos los trabajadores públicos durante el año 2010 y que se quiere volver a imponer, sólo se había producido en la historia económica del siglo XX en una ocasión: al final de la Guerra Civil, con los facciosos del general Franco a punta de pistola. Pero lo peor de la estrategia es que sólo empeora las condiciones generales. Antes de que se comenzara

---

<sup>4</sup> Contra todos los apologetas de la moneda única de finales del siglo XX, predije ya en 1998 que la renuncia a la peseta podría tener costes muy elevados en el futuro, concluyendo: "... De hecho, la devaluación constituyó el mecanismo de ajuste principal para hacer frente a los shocks exteriores y a la pérdida de competitividad motivadas por causas endógenas. Cuando el euro sustituya a la peseta caerá la última barrera proteccionista de la economía española y los ajustes podrán ser más duros", Catalan, J. (1998): "La última trinchera proteccionista", *El País, Edición Cataluña*, 25 de febrero, p.12. También contrapuse la inconciencia española de ignorar las lecciones de la historia, y especialmente la crisis del sistema monetario europeo de la primera mitad de los noventa, con las buenas razones de Suecia para no entrar en el euro, en el trabajo comparativo: Catalan, J. (2002): "Costes y beneficios del euro en la Europa periférica: España versus Suecia", *Gaceta Numismática*, 145, pp. 17-34.

Jordi Catalan

a imponer esta vía de salida de la crisis, durante la primavera de 2010, se hablaba de gran recesión y de brotes verdes. Hoy en día, es difícil poner en duda que en la Europa del Sur seguimos en una Gran Depresión. Y si la partidocracia, los grandes oligopolios y los economistas mercenarios siguen obcecados en hacer pagar la crisis a quien no la ha provocado, quizás esta depresión se alargue más de un decenio, recordando cada vez más a la iniciada en 1930 y que la economía española no superó plenamente hasta entrados los años cincuenta.