
sobre la ratio óptima de capital regulatorio de la banca y sobre las implicaciones de los cambios regulatorios en el coste de financiación de las empresas, existen muchas teorías alternativas basadas en información asimétrica y contratos incompletos que proporcionan explicaciones alternativas de la estructura de financiación de las empresas y los bancos, aunque estas teorías no han sido capaces de obtener resultados tan operativos como los que se derivan de Modigliani–Miller, y por ello éste continúa siendo el marco analítico dominante. En consecuencia, si bien los resultados empíricos no permiten rechazar la hipótesis nula de que el teorema de Modigliani–Miller se cumpla, esto no significa que sea cierto, por lo que

ello no implica que constituya una buena base para la política regulatoria.

En definitiva, estamos ante un documento crítico acerca de los efectos beneficiosos de Basilea III que parte de un estudio detallado de la teoría y la evidencia empírica, el cual le permite concluir que no es probable que las nuevas normas reduzcan la asunción de riesgos en el sector bancario y que el aumento de los requisitos de capital ocasionará muy probablemente elevaciones de los costes de financiación para el mismo, con consecuencias desfavorables para la economía real.

[M^a del Carmen LÓPEZ MARTÍN]

GUINDAL, M. (2012), *Los días que vivimos peligrosamente*, Barcelona, Ed. Planeta. 3^o impresión, 472 pp.

Recuerdo los primeros días de octubre del 2007, cuando a las ocho y media de la mañana entraba en el aula de la facultad para explicar matemáticas a los alumnos de primer curso de Administración y Dirección de Empresas y sólo veía a dos o tres personas leyendo un diario de tirada nacional, cuando había en el aula más de sesenta alumnos. Recuerdo el sermón que les eché al comprobar que la escena se repetía día tras día, siendo lo grave del caso que en el vestíbulo de la facultad los repartían gratis para todo el que quisiera llevarse uno. Les dije que empezaban a vivir un momento histórico desde el punto de vista económico, y que con toda seguridad sus

hijos estudiarían en los libros de texto la grave crisis que se iniciaba en EEUU pero que acabaría afectándonos a todos. Y ellos no eran capaces ni de leer en los diarios la grave situación económica e histórica que empezaba. Les animé, pues, a leer no uno sino varios diarios para estar informados, sobre todo teniendo en cuenta la carrera que estudiaban. Mis palabras no sirvieron para nada.

Ahora al cabo de los cinco años, cae en mis manos este libro, que se lee de un tirón y que cuenta la historia de todo aquello que empezó al otro lado del océano, cuando yo en éste, me enfadé con mis alumnos. Es un libro que se lee de corrido, hay que hacer un esfuerzo para dejar de leerlo cuando otras obligaciones requieren nuestra atención, ya que el lector queda enganchado desde

el primer momento, puesto que explica en un lenguaje muy fluido el desarrollo de la crisis económica, con especial incidencia en los doscientos últimos días del presidente José Luis Rodríguez Zapatero y en los cien primeros del presidente Mariano Rajoy. Es un libro de muy fácil lectura, pero a la vez muy documentado por la información de primera mano que tiene de muchos de los protagonistas españoles de la crisis, (Joaquín Almunia, Miguel Sebastián, Pedro Solbes, Luis de Guindos, Cristóbal Montoro, Rodrigo Rato, etc.). No hay que tener ninguna preparación económica para entenderlo, pues todo está redactado en un estilo muy claro e interesante tanto para economistas como para los que no lo son. Debía ser de lectura obligatoria para los estudiantes de Economía. Un aspecto muy novedoso es que trae a colación pasajes de películas muy famosas que están perfectamente encajadas en el desarrollo de toda la exposición. El autor divide las 472 páginas del libro en siete partes, cada una de ellas con dos o tres capítulos, aparte del prólogo, epílogo y un "post scriptum".

El prólogo comienza con el desconcierto de Rajoy a los cien días de su Gobierno por la enorme crisis a la que se enfrenta y el problema de no crear más alarma social. En conversación del autor con Almunia éste hace un análisis de lo que hay que hacer, pero duda que el Gobierno y los agentes sociales se atrevan a acelerar la salida de la crisis. En una charla con Luis de Guindos, mucho antes de que el resultado de las elecciones lo llevaran al Gobierno, el autor le dice que es un catastrofista por el análisis negro de la realidad. El futuro ministro lo niega, diciéndole que es un optimista bien informado. El autor afirma que no podía imaginar que dos meses después de escribir el prólogo, el ministro de Economía anun-

ciara que España iba a recibir 100.000 millones de euros, lo que era el principio de la intervención. Esto fue lo que le llevó a reeditar el libro añadiéndole un "post scriptum", pues, los hechos se sucedían vertiginosamente.

La primera parte que va "De la quiebra de Lehman Brothers a la dimisión de Pedro Solbes, 15 septiembre 2008 a 7 abril de 2009" comienza con las reflexiones que surgen en la mente del autor, cuando se ve tratado como *una zapatilla vieja* en la cola del paro, junto con otras muchas personas más, y el inesperado final del almuerzo con el presidente de una gran empresa española, ese mismo día, después de cuarenta años de trabajo ininterrumpidos y un prestigio bien ganado en el mundo del periodismo. Va desgranando lo que son las hipotecas basuras, "subprime", como el crecimiento incontrolado de la deuda tanto pública como privada que, en EEUU en primer lugar y luego más tarde en España, dará lugar a la crisis, aunque los inspectores del Banco de España ya habían dado los avisos oportunos en nuestro país. Como resultado de conversaciones con De Guindos, por un lado, y con el ministro Solbes, por otro, en septiembre del 2007 ya ve los puntos de vista tan opuestos que habrá a lo largo de la crisis en los dos principales partidos, a pesar de la cascada de quiebras que se irán sucediendo, el desplome de la bolsa, la ralentización de la economía y el endeudamiento que crece a pasos agigantados en el Estado, empresas y particulares durante todo este periodo. Termina con el adiós de Solbes como ministro de Zapatero.

En la segunda parte, "Elena de Troya: España entra en la mayor recesión de su historia, segundo semestre 2009", describe como con la llegada de Elena Salgado como

vicepresidenta económica, el aumento del gasto público y la morosidad se disparan, a la vez que el giro a la izquierda en la política económica es aplaudido por gran parte de la opinión pública, que da como resultados la entrega en el Congreso de los Presupuestos Generales del Estado para 2010, más voluntaristas que adaptados a la realidad del país. El Gobierno empieza a hablar ya de los famosos "brotos verdes". Guindal expone los problemas de la economía española en un mundo globalizado tras la conversación con el gobernador del Banco de España, Miguel Ángel Fernández Ordóñez, así como del problema en el que se encuentran metidas las cajas de ahorros, haciendo una detallada exposición de su auge y caída. Por otro lado, trata el problema del paro y la mentalidad que rige el sistema de trabajo español, a la vista de conversaciones con el secretario de Estado de la Seguridad Social, Octavio Granado, finalmente, acaba con el problema de Grecia y su deuda soberana, y el miedo que se extiende entre los banqueros que tenían concedidos grandes préstamos a los países de la periferia europea.

En la tercera parte, titulada, "Crash. De la Presidencia europea a la intervención, primer semestre 2010", trata del semestre en el que a España le toca la presidencia de Europa y en la que Zapatero se muestra eufórico por el acontecimiento, pero en el que de pronto se da de bruces con la realidad cuando tiene que plantear el retraso en la edad de jubilación, o presentar ante Bruselas un plan de austeridad para el siguiente ejercicio económico. A la vez, en la prensa extranjera se empieza a hablar de que Portugal y España están en la senda de Grecia y el miedo al corralito comienza a tomar cuerpo en los ambientes españoles.

Así mismo, el autor nos plantea lo que son las agencias de "rating", cuyas calificaciones muestran la gravedad del problema griego y español. También describe como los gobiernos buscan enemigos exteriores a los que achacar la crisis, antes que hacer un examen de los errores propios y reaccionar frente al enorme problema que se avecina. También nos cuenta la entrevista celebrada en La Moncloa entre Zapatero y Rajoy, así como la Cumbre del Consejo de Europea del 7 de mayo en la que el presidente del Gobierno se ve frente a las cuerdas. Habla de las duras medidas que se imponen a España para reducir el déficit y los recortes que no sólo venían impuesto por los europeos, sino por los presidentes de los gobiernos norteamericano y chino. Termina esta parte con los peores dos minutos que pasó Zapatero en el Congreso de los Diputados cuando tuvo que leer las nueve medidas que se veía obligado a tomar para reducir el déficit, y la posición que tomó Rajoy frente a dichas medidas.

En la cuarta parte, "Estado de alarma, segundo semestre de 2010", nos habla de la reforma laboral "descafeinada" que se lleva a cabo y sus efectos tras el pacto con los sindicatos, y de los "tests de stress" de la banca. Se expone lo acaecido en la reunión de Deauville celebrada entre Francia, Alemania y Rusia para tratar del problema de Grecia y de como el Gobierno logra sacar adelante la aprobación de los Presupuestos Generales del Estado para el año siguiente. También señala las causas que llevan al presidente a un cambio de gobierno, y el autor explica como el problema español no era tanto de liquidez sino más bien de confianza ante las continuas mentiras de los responsables económicos del Ejecutivo. Sin embargo, expone la actuación de Zapatero militarizando a los

controladores que le sirvió para recuperar algo de su prestigio aunque al no acampar la tormenta financiera comienza su agonía en el cargo.

En la quinta parte, "Portugal: Tan lejos, tan cerca, primer semestre 2011", explica la grave crisis portuguesa seguida por la intervención de las autoridades europeas. Así mismo plantea el miedo al contagio de nuestro país, y la política económica continuista y aznarista, basada en la construcción y el turismo, seguida por el presidente Zapatero durante su primer mandato. Sin embargo, al hundirse estos dos sectores en su segundo mandato, se da al traste con la bonanza económica española, acercándose peligrosamente a la situación de nuestro vecino peninsular, teniendo que plantear la reforma de las pensiones. Termina esta parte contando la caída del director gerente de Fondo Monetario Internacional (FMI), Dominique Strauss-Kahn y del movimiento del 15-M, así como de la derrota socialista en las elecciones municipales de nuestro país celebradas siete días después.

En esta sexta parte, "La España tutelada, segundo semestre de 2011", nos habla de la elección de la nueva directora gerente del FMI, Christine Lagarde, y del presidente del BCE Mario Draghi, del nuevo rescate griego y de los efectos que tiene sobre la deuda italiana y española así como sobre la supervivencia del proyecto europeo y la necesidad de la confianza como base para cualquier proyecto económico. Hace una semblanza del nuevo secretario general del PSOE, Alfredo Pérez Rubalcaba, y de la tarea a la que se enfrenta ante la situación del partido, y a las duras medidas económicas que el BCE quiere que se impongan lo antes posible, como pueden ser la reforma del mercado laboral, con el consiguiente

abaratamiento del despido junto con la reducción de costes del empleo público; estas medidas iban dirigidas tanto para el presidente en aquel momento como al que surgiera de las urnas.

En la séptima parte, "La España de Rajoy, primeros meses del 2012", comienza con el triunfo de Rajoy en las elecciones, teniendo ante sí no sólo una crisis económica sino también institucional, aparte de las duras condiciones impuestas por Europa. Antes de que tomara posesión Rajoy, la prima de riesgo seguía subiendo, el problema de la deuda creciendo y algunas autonomías empezaban a dejar de prestar algunos servicios básicos por falta de recursos, existiendo el peligro de que España tuviese que ser intervenida. El debate de investidura le gustó al autor, aunque se veía ya que Rajoy tendría que hacer muchas cosas contrarias a las que decía. Los mercados, pues, se habían convertido en un poder fáctico, y la única forma de que un país fuese dueño de sí mismo era que administrase correctamente su hacienda. El nuevo presidente sabía que tenía que actuar con rapidez, pues los mercados lo observaban con lupa. El autor expone en quince puntos el plan que se puso en práctica, algunas de cuyas medidas iban dirigidas a ganar las elecciones andaluzas, aunque no se ganaron éstas ni las asturianas, así como tampoco la confianza de los mercados ni de la Comisión Europea. Si los 36 primeros años de la democracia estaban impregnados de las ideas socialdemócratas, la nueva era que empezaba los impregnaba el libre mercado y planteamientos conservadores. Expone la aprobación y consecuencias de una amnistía fiscal, para que aflorasen capitales que se habían ido al extranjero, cosa que años antes, llevaron a cabo gobiernos del PSOE presididos por Felipe

González. Se descubre la deuda oculta del Gobierno central y la de ayuntamientos y comunidades autónomas, y la recesión que se hace presente. El autor termina hablándonos del consenso necesario para poder salir de la crisis como lo indican diversos analistas y poder competir y sobrevivir en un mundo más globalizado en el que es difícil mantener el actual nivel del Estado de Bienestar.

En el "Epílogo" el autor muestra la necesidad de cumplir las condiciones del BCE y el hecho de que en el umbral de pobreza se han situado más de 1.200.000 niños españoles desde el inicio de la crisis. Sin embargo, se muestra optimista pues siempre se ha terminado por encauzarnos en la buena dirección, aunque luego se olvida lo pasado. Señala la particularidad de que la actual se parece a un virus que a lo largo de estos años ha ido mutando y cambiando. Plantea el problema de la crisis institucional, y el hecho de que el apoyo obtenido por Rajoy en las urnas indica un síntoma de que los españoles quieren que el presidente tome las medidas necesarias para salir hacia delante.

Es muy de agradecer, no sólo para leer, aprender y no olvidar, sobre todo para los jóvenes, "La agenda de cinco años de crisis,

agosto de 2007 a diciembre de 2011", que en 46 páginas va señalando los sucesos más importantes ocurridos en el mundo, con especial referencia a España, para conocer el desarrollo de la crisis de una manera muy clara y esquemática.

En el "Post scriptum, Crónica secreta de la España intervenida", escrita el 18 de junio plantea el problema del sistema financiero español haciendo especial hincapié en el caso de Bankia y su presidente Rodrigo Rato, el fracaso de los intentos de fusión con CaixaBank, y el hartazgo de la canciller alemana Angela Merkel de los gobiernos españoles que siempre hablaban de lo bueno que era el sistema bancario español, cuando de todos era sabido los enorme problemas a los que se enfrentaba debido al enorme volumen de créditos al "ladrillo" y de deuda pública. Trata las tensas negociaciones para la ayuda que el 9 de junio consiguió el ministro de Economía español para la banca y a la que el Gobierno no quiso nunca llamar rescate.

Es un libro importante que ayuda a comprender los cambios ocurridos y que quedan por venir en Europa y, especialmente, en nuestro país, que ya no será como lo fue antes del 2007.

[Alfonso PORRAS CASTILLO]