

BIBLIOGRAFÍA

SECCIONES: ***Agricultura y alimentación / Ciencias de las religiones y Teología / Cooperación y ONGD / Derecho / Derecho fiscal / Derecho laboral / Derecho mercantil / Desarrollo / Desarrollo rural y sociología rural / Economía / Economía social y tercer sector / Educación / Empresa / Ética / Ética profesional y empresarial / Filosofía / Historia / Historia local y regional / Historia social y económica / Organización empresarial / Pensamiento social cristiano / Política / Psicología y psicología social / Sociología y trabajo social / Varios***

AUTORES. Rafael AGUILAR PRIEGO es licenciado en administración y dirección de empresas (LADE) por ETEA, Universidad de Córdoba; José Francisco CÓRDOBA CASADO y Raúl OJEDA PAVÓN son licenciados en administración y dirección de empresas y realizan estudios de doctorado en ETEA, Universidad de Córdoba, además de los miembros de la redacción. Las siglas JMM, JJRR y ROP corresponden a los autores habituales de las reseñas.

RECENSIONES

Historia social y económica

GOETZMANN, William N. y ROUWENHORST, Geert (2006) *Los orígenes de las finanzas. Las innovaciones que crearon los modernos mercados de capitales*, Madrid, Empresa global (Escuela de Finanzas Aplicadas), 469 pp.

Se trata de un libro apasionante, por lo que cuesta trabajo interrumpir su lectura, aunque dada su extensión no es posible leerlo de "una sentada". Los propios autores indican que "Representa la reflexión y análisis de un número de académicos sobre episodios concretos de la historia financiera. Sin embargo, hay beneficios importantes en la naturaleza episódica de este volumen. Dado el escaso desarrollo de la historia en el campo financiero su enfoque académico es aún discutible ante la dominante moda de recogida de datos y búsqueda de modelos representativos y la falta de estudios que se centren en el análisis de la interpretación sintetizada de periodos concretos"

(pág. 17). Los editores de la obra han sido W. N. Goetzmann y G. Rouwenhorts, profesores de la Universidad de Yale, que han contado además con un grupo importante de historiadores: Marc Van de Mieroop, Ulrique Malmendier, Valerie Hansen, Ana Mata-Fink, Richard Von Glahn, Elizabeth Köll, Laura Williams, Luciano Pezzolo, Larry Neal, Oscar Gelderblom, Joost Jonker, Anthony E. Murphy, Robert J. Séller, Ned W. Downing, Richard Sylla, Niall Ferguson, Timothy W. Guinnane, Robert Harás y para la edición española Emilio Ontiveros y Francisco J. Valero.

Conviene subrayar que aunque el tema del escrito sea el mundo financiero, los autores, como buenos historiadores, sitúan los problemas en el campo de la historia económica, lo que permite comprender el trasfondo de los distintos aspectos considerados. El periodo considerado es extraordinariamente extenso; el primer capítulo se sitúa en el siglo XXIV

antes de Cristo, llegando a la actualidad en los últimos capítulos. Todo un conjunto de calas en la historia de la humanidad. Es realmente curioso como aparecen en sus páginas innovaciones financieras de la antigüedad, que siempre hemos considerado como actuales y que tienen su origen en épocas lejanas, aunque no todas tuvieron continuidad hasta nuestros días. Para economistas que no dominan la historia, muchos problemas se estudian en un contexto mucho más amplio; recordamos que en la carrera de económicas éstos se trataron de forma aislada; por poner un ejemplo, la intervención de Keynes en la elaboración del Tratado de Versalles nos informa de manera más analítica que lo habitual en escritos más superficiales.

Para el lector español, hay algo evidente: la aportación de nuestra economía a las innovaciones financieras ha sido nula hasta fechas muy recientes; ello explica que la contribución de E. Ontiveros y F. J. Valero sea un complemento necesario. Los editores han hecho un buen trabajo de coordinación, como se demuestra por las frecuentes alusiones de los autores a otros capítulos, lo que da cierta unidad al contenido. Antes de entrar en éste, queremos referirnos a dos cuestiones formales: a) la incorporación de mapas y grabados que enriquecen los diferentes capítulos y que resultan muy atractivos para el lector no experto; en este mismo sentido utilizan figuras muy elaboradas que explican sintéticamente los contenidos; b) las numerosísimas notas son un excelente complemento de los textos y justifican el objetivo académico que se ha pretendido dar a la obra.

A continuación haremos un breve comentario de cada uno de los capítulos. El capítulo 1 "La invención del interés. Los préstamos sumerios" explica la existencia de una especie de "carta de crédito" en esta remota civilización. El interés, que a veces se pagaba con el trabajo, era bastante elevado (a veces llegaba al 33%), pero para permitir su acceso a los más humildes los templos daban préstamos a los pobres en condiciones muy benignas. De la lectura se desprende que esta sociedad es muy posible que conociera el interés compuesto.

El capítulo 2 "Las acciones romanas", explica la existencia de partes de una sociedad, auténticas acciones, de carácter transmisible. Se trataba de

unas "societates publicanorum" que podríamos considerar como una persona legal; esta realidad desapareció con el Imperio.

El capítulo 3 "De cómo se hacían los negocios en la ruta china de la seda durante la dinastía Tang (618-907)", se detiene en la descripción de las ciudades-estados de Sogdiana. En documentos de la época se habla de créditos con intereses que alcanzaban el 13,33 % mensual, aunque los préstamos concedidos por las monasterios no cargaban intereses. Es también interesante la explicación de las monedas en esta economía: rollos de seda y monedas de bronce y de plata. En el siglo VII existieron casas de empeño que llegaron a aplicar intereses del 50% mensual.

El capítulo 4, "Los orígenes del papel moneda en China", muestra que el papel moneda no es un fenómeno reciente; ya en el siglo III a.C existen algunos antecedentes del papel moneda emitido por la autoridad suprema; posteriormente la pérdida de valor de las monedas de bronce o hierro llevó a la creación de unos pagarés (que llamaban "dinero que vuela") por el gobierno, aunque más adelante también se emitieron por comerciantes privados. Sobre el año 1000 los pagarés se podían negociar fijando precios, aunque después este dinero dejó de ser convertible.

El capítulo 5, "Pagando en papel. Los vales gubernamentales de los Song del sur", trata de nuevo el tema del papel moneda en China, estudiando un documento muy parecido a lo que hoy consideramos como papel moneda.

El capítulo 6, "De las tarjetas y caligrafías hasta la imprenta de Franklin en Passy", explica que tanto las tarjetas como las caligrafías son documentos de deuda de origen medieval con un largo recorrido que llega hasta Benjamín Franklin, quien obtuvo préstamos por medio de estos instrumentos, cuya finalidad principal era evitar las falsificaciones.

El capítulo 7 "Fibonacci y la revolución financiera", nos informa sorprendentemente sobre la historia de un autor del siglo XIII: Fibonacci, que escribió un tratado de matemáticas financieras que sigue teniendo validez en nuestros tiempos. Quizá su principal aportación fue el concepto actual de valor.

El capítulo 8 “Bonos y deudas gubernamentales en las ciudades-estado italianas, 1250-1650”, describe las emisiones de bonos de los gobiernos, que tuvieron dos aspectos novedosos: la creación de la deuda perpetua y de los mercados secundarios de bonos e intereses.

El capítulo 9 “Las acciones de la Compañía Holandesa de las Indias Orientales”, trata de la emisión de acciones de esta compañía y del mercado secundario de las mismas. Muy interesante es la aparición de un mercado de futuros ligado a estos títulos.

El capítulo 10 “Las perpetuidades en el curso de la historia. Un instrumento de pago en la Edad de Oro de las finanzas holandesas”, se refiere sobre todo a la emisión de bonos perpetuos al portador por los Consejos de Agua, algunos de los cuales existen todavía y siguen pagando intereses. En este contexto, fueron importantes la preocupación por la usura y las cuestiones de diversificación. De nuevo hubo importantes aportaciones en el campo de las matemáticas financieras.

El capítulo 11 “Ámsterdam, cuna de los actuales futuros y opciones, 1550-1650”, se detiene en la realización de contratos de “forward”, futuros y opciones, que fueron posibles por haber resuelto los problemas de estandarización y de compensación. De nuevo, vemos la importancia de Holanda en la innovación financiera.

El capítulo 12 “Las rentas vitalicias en la Edad Moderna”, se refiere a las rentas vitalicias como fórmula de financiación de los gobiernos, con precio fijo o variable en función de la edad de los beneficiarios; en este terreno fue importante la realización de cálculos actuariales; otros aspectos fueron los derivados, y sobre todo los planes de pensiones o planes de jubilación, en su denominación actual. También tratan de las tontinas, fórmula equivalente, pero de carácter colectivo.

El capítulo 13 “John Law”, trata de una figura muy interesante: Law, un estudioso importante que adelantó la teoría monetaria cuantitativa y el flujo circular de la renta. Fue también un político y creador de empresas, estableció el papel moneda, pero su actuación política en Francia determinó un

movimiento de especulación que le obligó a huir de este país.

El capítulo 14 “La invención de los bonos indexados a la inflación en los primeros tiempos de Estados Unidos”, se refiere a un caso de bonos indexados a los precios de cuatro bienes, realizado en Massachussets en 1780, experiencia que no tuvo continuidad hasta 125 años después. El problema de estas emisiones eran la necesidad de calcular números índices, concepto elaborado mucho después.

El capítulo 15 “Los orígenes de los fondos de inversión”, describe otra innovación de figuras actuales; el antecedente fue una titulación de hipotecas; se puede considerar que el primer fondo de inversión fue el de Ecudragt Maakt Megt, cuya finalidad era la diversificación más que el rendimiento, así como facilitar las inversiones en el extranjero. Alude también a unos certificados de depósito.

El capítulo 16 “El papel transatlántico y el nacimiento del mercado de capitales estadounidense”, habla de distintas emisiones: de papel moneda, de certificados y de títulos transatlánticos; es también relevante la aparición de los corredores de títulos; después de una situación de casi bancarota, se convierte en un mercado fiable origen de los actuales mercados de capitales.

El capítulo 17 “Los orígenes de la Bolsa de Nueva York”, considera que la Federación Financiera Federalista es el origen del mercado financiero de Estados Unidos. La creación en 1792 de la Bolsa de Nueva York (NYSE), para la negociación de la deuda y del Banco de Estados Unidos pusieron las bases de estos mercados. Aparece también la controvertida figura de Morris: ¿patriota o especulador?

El capítulo 18 “Los primeros <eurobonos>”, indica que en 1818-1820 se emitieron “eurobonos” en libras y rublos, pagaderos en Londres, para financiar a Prusia y Rusia; se puede considerar como el nacimiento de un mercado financiero internacional, antecedente del actual mercado de eurobonos. Dedicamos también unas páginas muy atrayentes a explicar el “imperio” Rothschild.

El capítulo 19 “La deuda alemana en el siglo XX”, no trata una auténtica innovación por lo que se sale un poco del tema; es una descripción de las deudas alemanas desde el final de la 1ª guerra mundial hasta la reunificación; explica los casos de deudas no pagadas y los acuerdos financieros.

El capítulo 20 “Los bonos del rey Leopoldo”, tampoco se refiere a innovaciones financieras, es una historia de las atrocidades del rey Leopoldo en el Congo, tratando además de una emisión de bonos muy especial que iba unida a una lotería, que tuvo escaso éxito en el mercado.

El capítulo 21 “La reforma innovadora de los mercados de valores españoles”, ha sido redactado específicamente para la edición española. Explica la innovación financiera en España en la época

actual que ha cambiado totalmente los mercados situándolos en primera línea y facilitando el desarrollo económico español. Se fija sobre todos en los mercados (bolsa, deuda anotada, Asociación de Intermediarios en Activos Financieros, “titulización”, fondos de inversión, derivados, etc.).

Al libro se le pueden realizar algunas pequeñas críticas de carácter formal: defectos de impresión, siglas no definidas, incluso algunas faltas de ortografía, texto no justificado... que se podrían haber evitado con una edición más cuidadosa. Por otra parte, el libro es muy extenso y algo incómodo de leer. En todo caso, se trata de defectos de poca importancia. Nuestra opinión sobre esta obra monumental es claramente positiva; lo consideramos muy recomendable tanto para historiadores como para expertos en finanzas. [Adolfo RODERO FRANGANILLO]

Economía

REQUEIJO, Jaime (2006) *Anatomía de las crisis financieras*, Madrid, McGraw-Hill, 178 pp.

Este libro ha sido escrito por Jaime REQUEIJO, profesor de la Universidad Nacional de Educación a Distancia (UNED) y según su autor “trata de las crisis en su perspectiva histórica, de la volatilidad de los grandes mercados financieros, de los componentes de la tríada, del mecanismo actual de gestión de crisis financieras, nucleado alrededor del Fondo Monetario Internacional y de los cambios que cabría efectuar en ese mecanismo para, por lo menos, limitar la explosividad y el impacto de las perturbaciones” (contraportada). Contiene un prefacio, escrito por el director del Fondo Monetario Internacional (FMI) Rodrigo Rato, y ocho capítulos además de un índice analítico.

El capítulo “Las crisis financieras: visión panorámica” comienza con una descripción de las crisis antiguas (crisis de los tulipanes, la gran depresión etc.) caracterizadas por las actividades especulativas y la internacionalización. Después estudia las crisis recientes: México, Sistema Monetario Europeo, México de nuevo, países asiáticos y Argentina; como rasgos de estas crisis que las diferencian de las antiguas indica: abandono del sistema de tipos de cambio de Bretton Woods, la

existencia de desequilibrios macroeconómicos, la intervención de los gobiernos y del FMI y del Banco Mundial (BM).

El siguiente capítulo “La difícil búsqueda de una teoría” se inicia con una tipología de las crisis: cambiaria, bancaria y de deuda externa. A continuación se recoge el proceso de una crisis: entradas de capital a corto, inicio de retirada de los capitales, devaluación e irradiación a otros países. Expone las teorías que han tratado de explicarlas: debilidad de los fundamentos, pánico financiero, información asimétrica, enfoque de balances, enfoque de agencias y de traslación de riesgos. Explica, asimismo, porqué se convierten en crisis internacionales: comportamiento de los mercados de divisas y de los mercados de capitales y sobre todo la “tríada incompatible” (tipo de cambio fijo, política monetaria autónoma y libertad de movimientos de capital).

Un nuevo capítulo “El mercado de divisas” parte de la ruptura del sistema de Bretton Woods, analizando después las características del mercado actual de divisas: enorme aumento de su dimensión, proporción muy elevada de operaciones al por mayor, participación de bancos privados, de bancos centrales, de multinacionales y de entidades