



ADAM  
TOOZE

# CRASH

CÓMO UNA DÉCADA  
DE CRISIS  
FINANCIERAS  
HA CAMBIADO  
EL MUNDO

## Índice

[Portada](#)

[Sinopsis](#)

[Portadilla](#)

[Dedicatoria](#)

[Agradecimientos](#)

[Introducción. La primera crisis de una era global](#)

[I. Tormenta inminente](#)

[Capítulo 1. La «crisis equivocada»](#)

[Capítulo 2. Las hipotecas subprime](#)

[Capítulo 3. Las finanzas en el escenario atlántico](#)

[Capítulo 4. La zona euro](#)

[Capítulo 5. Un mundo multipolar](#)

[II. La crisis mundial](#)

[Capítulo 6. «La peor crisis financiera de la historia»](#)

[Capítulo 7. Los rescates](#)

[Capítulo 8. «Lo más importante»: garantizar la liquidez mundial](#)

[Capítulo 9. La crisis olvidada de Europa: Europa del Este](#)

[Capítulo 10. El viento del este: China](#)

[Capítulo 11. El G20](#)

[Capítulo 12. Estímulos](#)

[Capítulo 13. Arreglar Wall Street](#)

[III. La zona euro](#)

[Capítulo 14. Grecia 2010: «extend & pretend»](#)

[Capítulo 15. El problema de la deuda](#)

[Capítulo 16. El mundo de gravedad cero](#)

[Capítulo 17. La espiral destructiva](#)

[Capítulo 18. «Whatever it takes»](#)

[IV. Las réplicas del terremoto](#)

[Capítulo 19. «Estancamiento secular»](#)

[Capítulo 20. Temor al Tapering](#)

[Capítulo 21. La crisis de Ucrania](#)

[Capítulo 22. #thisisacoup](#)

[Capítulo 23. La amenaza populista](#)

[Capítulo 24. Trump](#)

[Capítulo 25. El mundo que viene](#)

[Notas](#)

[Créditos](#)

## Gracias por adquirir este eBook

Visita [Planetadelibros.com](https://Planetadelibros.com) y descubre una nueva forma de disfrutar de la lectura

---

**¡Regístrate y accede a contenidos exclusivos!**

Primeros capítulos  
Fragmentos de próximas publicaciones  
Clubs de lectura con los autores  
Concursos, sorteos y promociones  
Participa en presentaciones de libros

---

Comparte tu opinión en la ficha del libro  
y en nuestras redes sociales:



Explora

Descubre

Comparte

## SINOPSIS

La crisis que se inició en Estados Unidos en septiembre de 2008 no fue un accidente puntual, sino el inicio de un gran cambio global. Sus consecuencias se extendieron también al campo de la política, con manifestaciones que van desde el colapso de Grecia al Brexit o a la elección de Donald Trump como presidente de los Estados Unidos. Adam Tooze nos ofrece ahora un primer intento de escribir la historia global de una década en que una secuencia de crisis financieras han transformado por completo nuestro mundo.

¿Era inevitable? ¿Realmente ha acabado? *Crash* es una magnífica narración sobre la naturaleza fortuita del desarrollo económico y el camino errático de la deuda en todo el mundo; la manera invisible en que los países y regiones individuales están vinculados en relaciones profundamente desiguales a través de la interdependencia financiera, la inversión, la política y la fuerza; las formas en que la crisis financiera interactuó con el aumento espectacular de las redes sociales, la crisis de la clase media de los Estados Unidos, el ascenso de China o las luchas mundiales por los combustibles fósiles.

Finalmente, Tooze se pregunta, dada esta historia: ¿cuáles son las perspectivas de un orden mundial estable y coherente?

ADAM TOOZE

# CRASH

## Cómo una década de crisis financiera ha cambiado el mundo

Traducción castellana de  
Yolanda Fontal, Efrén del Valle  
y Gonzalo García

CRÍTICA  
BARCELONA

*Para Dana*

## AGRADECIMIENTOS

Este libro ha sido escrito con urgencia y estoy profundamente agradecido a todos aquellos que lo han hecho posible. Trabajar con Sarah Chalfant y la Wylie Agency ha sido tan fácil como siempre. Mis editores Simon Winder y Wendy Wolf colaboraron con entusiasmo en el proyecto. Melanie Tortoroli me dio valiosos consejos sobre las primeras versiones. Su trabajo y el del equipo de producción de Viking y Penguin es lo que ha permitido llevar a término este libro.

Para dar forma al manuscrito confié en la cuidadosa atención editorial de Nick Monaco, Kevin James Schilling y Ella Plaut Taranto.

El proyecto se plasmó en un curso universitario impartido en Yale y Columbia, en el que figuraban mis compañeros Ted Fertik, Gabe Winnant, Nick Mulder, Madeline Worker, David Lerer y Noelle Tuttur. Les estoy enormemente agradecido a todos ellos.

Además, Ted Fertik, Grey Anderson, Stefan Eich, Anusar Farooqui, Nick Mulder, Hans Knundani y Nicholas Monaco leyeron y comentaron el manuscrito desde una etapa temprana. Wolfgang Proissel, Barnaby Raine y Dana Conley añadieron sus comentarios a capítulos concretos. Estos amigos e interlocutores saben individual y colectivamente lo mucho que les debo.

Las partes que escribí en colaboración con Stefan Eich y Danilo Scholz contribuyeron a pulir el argumento.

En relación con el libro, me beneficié enormemente de las conversaciones con una serie de colegas, testigos y participantes del drama aquí descrito.

Como parte de la investigación tuve el privilegio de entrevistar a Mario Monti, Giuliano Amato, Timothy Geithner y

Giulio Tremonti. Les agradezco profundamente el tiempo que me dedicaron para nuestras conversaciones.

Gracias a mi cargo como director del Instituto Europeo de Columbia he tenido la suerte de debatir los argumentos con Frans Timmermans, Pierre Moscovici, Pierre Vimont, Marco Buti y Moreno Bertoldi.

François Carrel-Billiard es mi indispensable colaborador en el instituto. Es un privilegio trabajar con él.

Nathan Sheets y Patricia Mosser, veteranos de la Fed, me concedieron generosamente su tiempo.

Erik Berglof me ayudó a analizar la crisis en Europa del Este.

Una cena con Mervyn King organizada por Peter Garber resultó ser muy esclarecedora.

Perry Mehrling, Brad Setser, Mike Pyle, Clara Mattei, Martin Sandbu, Nicolas Véron, Cornel Ban, Gabriella Gabor, Shahin Vallée y Eric Monnet hicieron aportaciones inestimables.

Como de costumbre, mis viejos amigos David Edgerton y Chris Clark fueron una indispensable fuente de primeras impresiones.

He tenido la suerte de poner a prueba los argumentos de este libro en talleres, conferencias y seminarios celebrados en Berlín por cortesía del Hamburger Stiftung für Sozialgeschichte, en el Heidelberg Center for American Studies, la American Academy de Berlín, la Universidad Brown, Stanford, el Instituto Eisenberg de la Universidad de Míchigan, el Instituto Universitario Europeo, la NYU en Florencia, la New School, UCLA, la conferencia MaxPo, el Instituto Histórico Alemán de París, el seminario del FPLH en Londres, como parte del proyecto sobre la deuda pública de Science Po y el seminario de la NYU en Kandersteg. Doy las gracias a mis anfitriones y a los demás participantes en todos estos actos.

En una conferencia en memoria de Francesca Carnevali celebrada en Birmingham se pudo escuchar una versión de

la tesis sobre los bancos europeos.

Participar en un seminario del Siemens Stiftung moderado por Knut Borchardt y al que asistió Jürgen Habermas fue un gran honor.

Fuera del mundo académico, he tenido la extraordinaria suerte de encontrarme con gente brillante y muy informada en Twitter y Facebook, que ha cambiado mi manera de entender cómo se puede desarrollar un debate intenso en tiempo real en el siglo XXI.

Este proyecto supone una doble desviación en la trayectoria de mi trabajo. He avanzado en el tiempo para adentrarme en el campo de la historia contemporánea. Al mismo tiempo, he retrocedido para reencontrarme con un interés juvenil por la economía. Este doble desplazamiento me ha recordado la deuda que tengo con dos profesores.

Alan Milward, mi director de tesis, fue un hombre brillante pero difícil. Habida cuenta de mi carácter personal, la colaboración con él fue de alto riesgo. Pero sobreviví y Alan sigue siendo una figura eminente en el campo de la historia europea moderna. No sé si habría estado de acuerdo con mi opinión sobre la crisis de la zona euro, pero siento su presencia.

Wynne Godley fue un mentor y profesor muy diferente. Espontáneamente afectuoso y generoso, me acogió bajo su ala en mis primeros años en el King's College y me introdujo, junto a un grupo de mis contemporáneos, en lo que por entonces era una rama de la economía muy idiosincrática. Fue un ejemplo de cordialidad y vitalidad intelectual. Y confirmó las dudas que se habían estado gestando en mí sobre el modelo IS-LM, que fue mi primer gran amor en la economía. Wynne me mostró la importancia de mirar «más allá de los flujos» y de insistir en la coherencia entre flujos y fondos de los modelos macroeconómicos. Dudo que este libro, escrito casi treinta años después, hubiera sido lo mismo sin su temprana influencia.

La escritura de un libro es una tarea emocional, intelectual y física. Es un trabajo que realizo en casa y allí se lo debo todo a mi pareja Dana Conley, cuyo amor y apoyo estimularon y sostuvieron este proyecto desde el principio hasta el final. Tener una compañera tan comprometida, profundamente inteligente, valiente, vivaz y afectuosa, tan abierta a mí y a mi mundo, es una bendición que no se puede expresar con palabras.

El cachorro Ruby, un maravilloso regalo de Dana, añadió alegría, calidez, paseos e innumerables distracciones.

Mi hija, Edie, ha convulsionado las conversaciones en la mesa con una explosión de radicalismo político e ideas incisivas. Cuando la actualidad me ofuscaba la mente, me ofrecía su precoz sabiduría. Su compromiso con el mundo, enérgico pero bien fundado, es una fuente de inspiración y de aliento.

No cabe duda de que estas tres fuerzas son fundamentales para mi estabilidad emocional actual. El hecho de que este libro nos haya acercado en lugar de distanciarnos y nos haya dado temas de los que hablar es mi mayor satisfacción personal.

El hecho de que pueda decir todo esto se debe en gran medida a los sabios consejos de un excelente psicoanalista. Su nombre permanecerá en el anonimato, pero todo el mundo debería ser tan afortunado.

Como me dijo Nicolas Véron una tarde en Washington Square Park, dar sentido a lo que ha sucedido desde 2008 es una labor colectiva. Como historiador, ha sido un privilegio extraordinario formar parte de ese colectivo. Espero que este libro sirva para corresponder de algún modo la buena acogida que he tenido.

## Introducción

### LA PRIMERA CRISIS DE LA ERA GLOBAL

El martes 16 de septiembre de 2008 fue el «día después de Lehman». Fue el día en el que los mercados financieros mundiales se paralizaron. En la Junta de la Reserva Federal, en Washington D. C., el 16 de septiembre empezaron con urgencia planes para inyectar centenares de miles de millones de dólares a los bancos centrales del mundo. En Wall Street, todas las miradas estaban puestas en AIG. ¿Llegaría el gigante mundial de los seguros al final del día o seguiría los pasos del banco de inversiones Lehman Brothers? La onda de choque se propagó hacia el resto de las economías. En cuestión de semanas, sus efectos se dejaron sentir en fábricas y astilleros, mercados financieros y bolsas de productos básicos de todo el mundo. Mientras tanto, en el centro de Manhattan, el 16 de septiembre de 2008 fue el día de la apertura del sexagésimo tercer período de sesiones de la Asamblea General de Naciones Unidas.

El edificio de la ONU, situado en la calle 42 Este, no es la sede del poder financiero en Nueva York. Los oradores que intervinieron en la sesión plenaria que comenzó la mañana del 23 de septiembre no se jugaron sobre los aspectos técnicos de la crisis bancaria. En lo que insistieron en hablar fue en su significado más amplio. El primer jefe de gobierno en intervenir fue el presidente brasileño Lula, quien denunció enérgicamente el egoísmo y el caos especulativo que habían provocado la crisis.<sup>1</sup> El contraste con el presidente George W. Bush, que subió a la tribuna tras él, fue alarmante. Bush no parecía tanto un presidente al final de su mandato como un hombre desconectado de la realidad, perseguido por el fracaso de su programa durante sus

ocho años de presidencia.<sup>2</sup> La primera mitad de su discurso giró de manera obsesiva en torno al fantasma del terrorismo mundial. A continuación, se solazó con el tema predilecto de los neoconservadores, la promoción de la democracia, que, a su juicio, había culminado en las «revoluciones naranja» de Ucrania y Georgia. Pero eso había ocurrido en 2003-2004. La devastadora crisis financiera que causaba estragos a unos pocos pasos de distancia, en Wall Street, solamente mereció dos breves párrafos al final del discurso del presidente. Para Bush, la «turbulencia» era un problema estadounidense del que debía ocuparse el Gobierno de Estados Unidos, no un asunto que requiriera iniciativas multilaterales.

Otros discrepaban. Gloria Macapagal Arroyo, la presidenta de Filipinas, afirmó que la crisis financiera estadounidense había ocasionado un «terrible tsunami» de incertidumbre, que se estaba propagando por todo el planeta, «no solo aquí, en la isla de Manhattan». Desde que los primeros temblores habían sacudido los mercados financieros en 2007, el mundo se había repetido a sí mismo que «lo peor había pasado». Sin embargo, «la luz al final del túnel» se había revelado, una y otra vez, como «un tren que se acercaba a toda velocidad, provocando nuevas sacudidas al sistema financiero mundial».<sup>3</sup> Fueran cuales fuesen los intentos de estabilización de Estados Unidos, no estaban funcionando.

Los oradores que intervinieron en la ONU fueron relacionando, uno tras otro, la crisis con la cuestión de la gobernanza mundial y, en última instancia, con la posición de Estados Unidos como potencia hegemónica en el mundo. Cristina Fernández de Kirchner, de Argentina, habló en nombre de un país que había atravesado hacía poco una crisis financiera devastadora y no ocultó su *schadenfreude*. Por una vez, se trataba de una crisis de la que no se podía culpar a la periferia. Era una crisis que «emanaba de la primera economía mundial». Durante décadas se había alec-

cionado a América Latina diciendo que «el mercado lo solucionaba todo». Wall Street se estaba hundiendo y el presidente Bush prometía que el Tesoro estadounidense acudiría al rescate. Pero ¿estaba Estados Unidos en condiciones de responder? Fernández de Kirchner señaló que «la presente intervención» no solo era «la más formidable de la que se tenga memoria», sino que la estaba llevando a cabo un Estado con un «colosal déficit fiscal y comercial». [4](#) De mantenerse así, el «consenso de Washington» de disciplina fiscal y monetaria, al que habían estado sometidos tantos países emergentes, estaba claramente muerto. Era «una oportunidad histórica para poder revisar comportamientos y políticas». No solo se puso de manifiesto el resentimiento de América Latina. Los europeos se sumaron al coro. «El mundo ya no es un mundo unipolar con una superpotencia, ni tampoco es un mundo bipolar con el Este y el Oeste. Ahora es un mundo multipolar», [5](#) entonó Nicolas Sarkozy, quien habló en calidad de presidente de Francia y también de presidente del Consejo Europeo. Ya no era posible gobernar «el mundo del siglo XXI con las instituciones del siglo XX». Era necesario ampliar el Consejo de Seguridad y el G8. El mundo necesitaba una estructura nueva, un G13 o un G14. [6](#)

No era la primera vez en el nuevo milenio que se planteaba en las Naciones Unidas la cuestión de la gobernanza mundial y del papel de Estados Unidos. Cuando el presidente francés se pronunció en la ONU en contra del unilateralismo estadounidense, nadie pudo ignorar los ecos de 2003, de Irak y las luchas en torno a aquella catastrófica guerra. Fue un momento que había dividido profundamente a Europa y Estados Unidos, a los gobiernos y a los ciudadanos. [7](#) Había revelado una alarmante distancia en materia de cultura política entre ambos continentes. Para los ciudadanos biempensantes del siglo XXI, Bush y sus acólitos del ala derecha del Partido Republicano no eran fáciles de asimilar. [8](#) Pese a todo el discurso de la marcha imparable de la

democracia, ni siquiera estaba claro que hubieran ganado las elecciones que los habían aupado al poder en 2000. En connivencia con Tony Blair, habían engañado al mundo sobre las armas de destrucción masiva. Con sus descaradas apelaciones a la inspiración divina y su fervor de cruzados, habían hecho alarde de su desprecio por la concepción de la modernidad con la que tanto a la UE como a la ONU les gustaba alinearse: ilustrada, transparente, progresista, cosmopolita. Obviamente, se trataba de pura fachada, de su propio tipo de política simbólica. Sin embargo, los símbolos son importantes. Son ingredientes esenciales para la construcción de significados y de hegemonía.

En 2008, la administración Bush había perdido la batalla. Y la crisis financiera afianzó la sensación de catástrofe. Fue un duro desenlace histórico. En tan solo cinco años, la élite de la política exterior y de la política económica de Estados Unidos, la nación más poderosa del planeta, había sufrido una derrota humillante. Y, para agravar el proceso de deslegitimación, en agosto de 2008 la democracia estadounidense también se puso en ridículo. Mientras el mundo se enfrentaba a una crisis financiera de proporciones mundiales, los republicanos eligieron para la vicepresidencia en la candidatura de John McCain a la gobernadora de Alaska Sarah Palin, manifiestamente incompetente, cuya percepción pueril de los asuntos internacionales la convirtió en el hazmerreír del mundo. Y lo peor fue que una gran parte del electorado estadounidense no entendió el chiste. Adoraban a Palin.<sup>2</sup> Tras oír hablar durante años de derrocar a dictadores árabes, la opinión pública mundial estaba empezando a preguntarse qué régimen era el que estaba cambiando. Cuando Bush hijo salió de escena, el orden de la posguerra fría que su padre había creado se estaba derrumbando a su alrededor.

Solo unas semanas antes de que comenzara la Asamblea General en Nueva York, el mundo había sido testigo de dos muestras de la realidad de la multipolaridad. Por un

lado, la impresionante exhibición olímpica de China dejó en ridículo a cualquier otra que se hubiera visto en Occidente, en especial a los funestos juegos de Atlanta de 1996, que conviene recordar que fueron interrumpidos por el atentado perpetrado con una bomba de fabricación casera por un fanático de extrema derecha.<sup>10</sup> Si el pan y el circo son la base de la legitimidad popular, el régimen chino, impulsado por su pujante economía, estaba ofreciendo un gran espectáculo. Entre tanto, mientras los fuegos artificiales destellaban en Pekín, el ejército ruso había impuesto un severo castigo a Georgia, un pequeño aspirante a integrarse en la OTAN.<sup>11</sup> Sarkozy llegó a Nueva York tras haber asistido a las conversaciones sobre el alto el fuego en la frontera oriental de Europa. Fue el primero de una serie de enfrentamientos más o menos abiertos entre Rusia y Occidente, que culminarían en el violento desmembramiento de Ucrania, otro candidato a incorporarse a la OTAN, y las febriles especulaciones sobre la subversión rusa de las elecciones presidenciales de 2016 en Estados Unidos.

La crisis financiera de 2008 parecía una señal más del declive de la hegemonía estadounidense. Y esta opinión se confirma fácilmente cuando se analiza la crisis desde la distancia de una década, tras la elección como presidente de Donald Trump, el heredero de Palin. Cuesta leer ahora los discursos de 2008 en la ONU y su crítica al unilateralismo estadounidense sin que resuene en los oídos la beligerante toma de posesión de Trump el 20 de enero de 2017. Aquel viernes nublado, el cuadragésimo quinto presidente evocó desde la escalinata del Capitolio la imagen de un Estados Unidos en crisis, con las ciudades sumidas en el caos y su posición internacional en declive. Declaró que esa «masacre» tenía que acabar. ¿Cómo? La respuesta de Trump retumbó: él y sus seguidores promulgarían ese día un «decreto que se escuchará en cada ciudad, en cada capital extranjera y en cada centro de poder. A partir de este día, una