Economía y economistas andaluces
(Siglos XVI al XX)

ROCÍO SÁNCHEZ LISSEN

ÍNDICE

<i>Una oportunidad de conocer y comprender mejor a Andalucía</i> • Antonio Pulido Gutiérrez... 9
<i>Cuatro siglos largos de Andalucía en el pensamiento económico</i> • Juan Velarde Fuertes 11
<i>Presentación</i> . Rocío Sánchez Lissen 15

CAPÍTULO I SIGLO XVI

<i>Introducción a la España del siglo XVI y a la presencia andaluza en la economía del Quinientos</i> • José Manuel Cuenca Toribio 49
<i>Tres andaluces en la Escuela de Salamanca</i> • Francisco Gómez Camacho..... 57
TOMÁS DE MERCADO • Manuel J. Lagares Calvo 71
FRANCISCO SUÁREZ • Palma Gómez-Calero Valdés..... 97
MELCHOR DE SORIA Y VERA • Palma Gómez-Calero Valdés..... 113

CAPÍTULO II SIGLO XVII

<i>Introducción histórica a la España del siglo XVII y su reflejo en Andalucía</i>
José Manuel Cuenca Toribio..... 129
FRANCISCO MARTÍNEZ DE MATA • Rogelio Fernández Delgado 139
MATEO LISÓN Y VIEDMA • Cecilia Font de Villanueva 147
JOSEPH DE LA VEGA • José Luis Cardoso 155
LUIS BELLUGA Y MONCADA • Teresa Sanz Díaz..... 169
FRANCISCO MÁXIMO MOYA TORRES Y VELASCO • José Miguel Delgado Barrado 183

CAPÍTULO III SIGLO XVIII

<i>La economía andaluza en el siglo XVIII. Una visión general</i> • Pedro Tedde de Lorca.... 197
<i>Propuestas reformistas de los Ilustrados sobre la economía andaluza del siglo XVIII:</i>
<i>agricultura y comercio colonial</i> • Pedro Tedde de Lorca 211
BERNARDO DE ULLOA Y DE SOSA • Miryam González Limón..... 227
FRANCISCO DE BRUNA Y AHUMADA • Miryam González Limón..... 243
PABLO DE OLAVIDE Y JAUREGUI • Luis Perdices de Blas 261

Economía y economistas andaluces (siglos XVI al XX)

© Dirección y coordinación: Rocío Sánchez Lissen, 2013

© Ecobook - Editorial del Economista. 2013

Cristo, 3 - 28015 Madrid (España)

Tel.: 915 595 130 - Fax: 915 595 072

www.ecobook.com

© Portada: "Vista de Sevilla" Cuadro atribuido a Alonso Sánchez Coello, S.XVI, Museo de América.

© Diseño de portada y maquetación: Cristihan González Suárez

Imprime: Viro Servicios Graficos

ISBN formato papel: 978-84-96877-59-7

ISBN formato PDF: 978-84-96877-60-3

Depósito legal: M-17713-2013

Quedan rigurosamente prohibidas, sin la autorización escrita de los titulares del Copyright, bajo las sanciones establecidas en las leyes, la reproducción total o parcial de esta obra por cualquier medio o procedimiento, comprendidos la reprografía y el tratamiento informático, y la distribución de ejemplares de ella mediante alquiler o préstamo públicos.

JOSÉ DOMINGO ALONSO ORTIZ ROJO • José Manuel Menudo Pachón.....	277
VICENTE ALCALÁ-GALIANO • Leopoldo Gonzalo González.....	289

**CAPÍTULO IV
SIGLO XIX**

Las etapas de la economía andaluza en el siglo XIX: cambios y permanencias

Juan Antonio Lacomba Avellán	297
<i>La cuestión social en Andalucía</i> • José Raga Gil	311
<i>Andaluces en el Pensamiento Económico del siglo XIX</i> • Rocío Román Collado	329
JUAN LÓPEZ DE PEÑALVER Y DE SAYAS • José Luis Ramos Gorostiza	339
MANUEL MARÍA GUTIÉRREZ BEGANIGE • Rocío Román Collado	347
JOSÉ MANUEL VADILLO HERNÁNDEZ • Eduardo Escartín González	357
JOSÉ JOAQUÍN MORA Y SÁNCHEZ • Rocío Román Collado	373
JUAN ÁLVAREZ Y MÉNDEZ (MENDIZÁBAL) • Leopoldo Gonzalo González.....	381
JOSÉ MARÍA LEONARDO GÁZQUEZ Y RUBÍ • Juan José García del Hoyo.....	389
JOSÉ ESCOBAR Y ADAME • Juan José García del Hoyo.....	401
ANDRÉS BORREGO MORENO • Juan José García del Hoyo.....	415
FERNANDO DE ANTÓN Y SERÓN • Juan José García del Hoyo.....	431
ANTONIO CÁNOVAS DEL CASTILLO • Juan Velarde Fuertes	445
SEGISMUNDO MORET Y PRENDERGAST • Josefa Eugenia Fernández Arufe.....	455
FRANCISCO JAVIER JIMÉNEZ Y PÉREZ DE VARGAS • Rocío Yñiguez Ovando	469

**CAPÍTULO V
SIGLO XX**

La Economía andaluza en el siglo XX • Alfonso Rodríguez Sánchez de Alva.....

479	
<i>La problemática económica andaluza en el siglo XX. El factor empresarial</i>	
Joaquín Guzmán Cuevas.....	499
ANTONIO FLORES DE LEMUS • Juan Velarde Fuertes	509
FRANCISCO BERNIS CARRASCO • Palma Gómez-Calero Valdés	523
JOSÉ MARÍA ZUMALACÁRREGUI Y PRAT • Teresa Sanz Díaz	539
RAMÓN CARANDE THOVAR • Rocío Yñiguez Ovando.....	551
JOSÉ ÁLVAREZ DE CIENFUEGOS Y COBOS • Rocío Sánchez Lissen.....	563
ANTONIO BERMÚDEZ CANETE • Rocío Sánchez Lissen.....	573
MARJORIE GRICE-HUTCHINSON • Francisco Gómez Camacho	587
ÁNGEL ALCAIDE INCHAUSTI • Jesús Basulto Santos y José Antonio Camúñez Ruiz..	593
ALFONSO GARCÍA BARBANCHO • Manuel Delgado Cabeza y Jesús Sánchez Fernández..	607
Índice onomástico.....	617

ÍNDICE DE AUTORES

- JESÚS BASULTO SANTOS.** Catedrático de Estadística y Econometría de la Universidad de Sevilla.
- JOSE ANTONIO CAMÚÑEZ RUIZ.** Profesor Titular de Métodos Cuantitativos para la Economía y la Empresa de la Universidad de Sevilla.
- JOSÉ LUIS CARDOSO.** Professor Catedrático. Instituto de Ciências Sociais da Universidade de Lisboa.
- JOSÉ MANUEL CUENCA TORIBIO.** Catedrático Emérito de Historia de España, Moderna y Contemporánea de la Universidad de Córdoba.
- JOSÉ MIGUEL DELGADO BARRADO.** Catedrático de Historia Moderna de la Universidad de Jaén.
- MANUEL DELGADO CABEZA.** Catedrático de Economía Aplicada de la Universidad de Sevilla.
- EDUARDO ESCARTÍN GONZÁLEZ.** Doctor en Economía por la Universidad de Sevilla.
- JOSEFA EUGENIA FERNÁNDEZ ARUFE.** Catedrática de Economía Aplicada. Profesora Emérita de la Universidad de Valladolid.
- ROGELIO FERNÁNDEZ DELGADO.** Profesor de Historia del Pensamiento Económico de la Universidad Rey Juan Carlos.
- CECILIA FONT DE VILLANUEVA.** Miembro del Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales "Francisco de Vitoria".
- JUAN JOSÉ GARCÍA DEL HOYO.** Catedrático de Economía de la Universidad de Huelva.
- FRANCISCO GÓMEZ CAMACHO.** Profesor de Historia del Pensamiento Económico de la Universidad Pontificia de Comillas.
- PALMA GÓMEZ-CALERO VALDÉS.** Profesora Titular de Economía Aplicada de la Universidad de Sevilla.

JOSEPH DE LA VEGA
(CÓRDOBA 1650? - ÁMSTERDAM 1692?)

José Luís Cardoso

Instituto de Ciências Sociais, Universidade de Lisboa

1. SU VIDA¹⁵⁴

Joseph fue el tercero de los diez hijos de Isaac Penso Félix y de Sara Alvarez Vega, judíos sefarditas que se sabe vivieron en Espejo (Córdoba) entre 1608 y 1650. Es plausible considerar que sus progenitores tuviesen orígenes portugueses y no es seguro que Joseph haya nacido en Córdoba, ya que sabemos que a finales del año de su nacimiento, en 1650, la familia comenzó su diáspora y, después de una primera estancia en Amberes, fijó su residencia en Ámsterdam. Así, de acuerdo con los elementos recogidos por el autor que más investigaciones ha llevado a cabo con el objeto de aclarar la fecha y localidad de nacimiento de Joseph de la Vega (Torrente Fortuño 1980, 31), es posible que éste haya tenido lugar tanto en Córdoba como en Ámsterdam. En esta última ciudad creció el joven Joseph de la Vega, viviendo de cerca el ambiente de la “Nación Portuguesa”, esto es, de una vasta comunidad de judíos sefarditas que utilizaban el castellano como lengua de comunicación, y que gozaban de una integración eficaz en las actividades económicas desarrolladas en esta importante plaza comercial y financiera de la segunda mitad del siglo XVII.

Son muy escasos los datos biográficos disponibles sobre Joseph de la Vega (cf. Amzalak 1925, Torrente Fortuño 1980 y Anes 1986). Seguramente mantuvo

154. El original en portugués de esta biografía, ha sido traducido al castellano por Javier San Julián Arrupe

actividad regular en la Bolsa de Ámsterdam, continuando y ampliando negocios financieros familiares. También trató de difundir su nombre en obras de tenor literario que, sin embargo, no le proporcionaron una gran reputación como escritor. Entre los títulos que nos legó se encuentran *Rumbos Peligrosos por donde navega con título de 'Novelas' la cosobrante Nave de la Temeridad temiendo los Peligrosos Escollos de la Censura* (Amberes 1693); *Discursos Academicos, Morales, Rethoricos y Sagrados que recito en la florida Academia de los Floridos* (Amberes 1685); *Retrato de la Prudencia y Simulacro del Valor que en obsequioso Panegirico consagra al Augusto Monarcha Guillermo Tercero Rey de la Gran Bretaña* (Ámsterdam 1690); e *Ideas Posibles de que se compone un curioso ramillete de fragrantes flores cultivadas y cogidas por...* (Amberes 1692). A pesar de revelar un esmerado estilo oratorio y un seguro dominio de la retórica barroca, estos textos producidos por Joseph de la Vega se inscriben en las entonces muy de moda categorías de los discursos morales, galanteos cortesanos y elogios fúnebres, casi siempre condenados a una gloria muy efímera. Por esta razón existe un enorme contraste con la obra más importante de su autoría, *Confusion de Confusiones* (Ámsterdam 1688), en la que Joseph de la Vega procede a un minucioso examen de las operaciones financieras en curso entonces en la Bolsa de Ámsterdam. Sobre el significado de esta obra se centra el presente texto.

2. JOSEPH DE LA VEGA Y LA CONFUSION DE CONFUSIONES EN LA BOLSA DE ÁMSTERDAM

2.1. Descripción técnica y discurso moral

En la segunda mitad del siglo XVII, Ámsterdam jugaba el papel de capital financiera de una economía-mundo de grandes dimensiones. El secreto de su supremacía residía en la multiplicidad de relaciones establecidas por sus compañías comerciales en los puertos marítimos de los continentes asiático, africano y americano, así como en la credibilidad de sus bancos y en la relativa estabilidad de las actividades financieras y cambiarias a que se dedicaban. Los precios de los productos negociados en Ámsterdam funcionaban como referencia para las principales plazas comerciales europeas.

La construcción del edificio de la Bolsa de Ámsterdam en 1631 permitió una rápida generalización de las actividades de transacción y especulación que pasaron a tener como objeto no sólo mercaderías de diversa procedencia geográfica, sino principalmente acciones de la Compañía Holandesa de las Indias Occidentales y de la Compañía Holandesa de las Indias Orientales, cuya negociación sólo podía realizarse en la Bolsa de Ámsterdam. A estas compañías competía, precisamente, la organización y liderazgo del comercio mundial, siendo su actividad crucial para asegurar la plena satisfacción de la gradualmente creciente demanda de bienes de consumo en los mercados finales europeos. Así, era natural que el

espíritu de especulación entonces dominante —del cual la *tulipanmania* de los años 1634 a 1637 constituyó la demostración más vehemente— se extendiese al comportamiento de inversores que buscaban acceder al stock de acciones de las Compañías Holandesas.

Entre los distintos agentes económicos privados que actuaban en la Bolsa de Ámsterdam, la fama de los judíos portugueses se tornó proverbial. Los estrechos contactos y amplias conexiones que mantenían en las principales plazas de comercio europeas posibilitaban un control de redes de información de importancia crucial para el buen desarrollo de los negocios.

Fue en este ambiente donde creció Joseph de la Vega. Y fue ese ambiente el que trató de retratar en el libro que publicó en 1688 con el sugerente título de *Confusion de Confusiones*, tradicionalmente celebrado como el primer tratado sistemático sobre el funcionamiento del mercado bolsista.

El libro de Joseph de la Vega ha sido objeto de varias reediciones¹⁵⁵, que han dado origen a interesantes prefacios sobre el significado histórico de su obra, sobre todo desde la perspectiva del testimonio que nos legó de la actividad cotidiana de la Bolsa de Ámsterdam. El más completo de dichos estudios es el de H. Kellenbenz (1957), que, además de proceder a una presentación global del autor y del papel desempeñado por la comunidad judía portuguesa en las actividades especulativas en Ámsterdam, trata de reescribir la experiencia de Joseph de la Vega transformando su hermético lenguaje en una clasificación modernizada de las principales prácticas bolsistas descritas. Neil de Marchi y Paul Harrison (1994, 60-63) utilizaron el libro de Joseph de la Vega como ejemplificación de los dilemas morales vividos por quien pretendía justificar o condenar la legitimidad de actividades clasificadas como "short selling". Antoin Murphy (1997, 42) destacó en el libro *Confusion de Confusiones* la relevancia contemporánea del tratamiento dado a las cuestiones de la incertidumbre y de las expectativas asociadas a las actividades especulativas de compra y venta de acciones. Con frecuencia el nombre de Joseph de la Vega aparece citado como pionero en la descripción del funcionamiento de los mercados de opciones y futuros, limitándose las referencias a una especie de marca de erudición para puntualizar una reflexión que pretende incidir sobre el funcionamiento actual de este tipo de mercados (cf. Merton 1992).

Uno de los motivos de atracción del libro de Joseph de la Vega reside en la propia forma con la que está concebido, presentándonos el autor una serie de cuatro diálogos en los que intervienen tres personajes: un filósofo, un comer-

155. Cf. Vega 1688 [1919], [1939], [1957] y [1997]. La traducción inglesa [1957] comprende solamente 40 páginas, de un total de 391. Por desgracia, el traductor, movido por la intención de hacer el texto más legible al público contemporáneo, introdujo modificaciones sustanciales en el estilo de la escritura que algunas veces afectan al propio contenido. Es igualmente cuestionable la opción de actualización del lenguaje seguida en la reedición española más reciente [1997], que priva a los lectores del contacto con la fuente original. Por estas razones, todas las citas de *Confusion de Confusiones* se realizan aquí a partir de la versión original de la obra (1688 [1939]).

ciante y un accionista. Este último ocupa la mayor parte del tiempo de diálogo, cumpliendo así la misión de explicar a sus interlocutores los procedimientos, secretos y argucias de los negocios y especulaciones en la Bolsa de Ámsterdam.

Recurriendo a un proceso estilístico muy en boga en el siglo XVII, Joseph de la Vega organiza los diálogos de modo que la lectura del texto resulta más interesante y pedagógica, dado que su objetivo, más allá de “entretener el ocio, con algun deleyte”, busca “describir un negocio que es el mas real, y util, que se conoce oy en la Europa” y “pintar con el pinzel de la verdad, las estratagemas con que lo tratan” (Vega 1688 [1939], 7).

Al comienzo del primer diálogo, el accionista escucha las siguientes preguntas del filósofo y del comerciante:

Philosopho: Y que negocio es este [acciones], que aunque he oydo hablar muchas vezes del; ni lo entiendo, ni me he aplicado à entenderlo, ni he hallado ningun libro que hable en èl paraque se entienda?

Mercader: Tambien yo os lo suplico, porque andan tan cansadas las comissiones, las cargaciones, y los giros; que quisiera aplicarme à esse nuevo empleo, para ver si puedo adquirir una fortuna, y salir à costa de riesgos, de tantos afanes” (17).

Interesado en cautivar a sus interlocutores y a sus lectores, el accionista responde en esta fase inicial de la obra con pleno optimismo; incluso parece ocultar uno de los elementos que más adelante se revelará decisivo para la comprensión del funcionamiento de los mercados financieros por él descritos, esto es, la cuestión del riesgo y la incertidumbre: “Lo mejor y mas gracioso de todo es, que sin riesgo podeis ser rico, y sin exponer el caudal à tempestades, correspondientes, desembolços, almahazenes, portes, caxeros, quiebras, y otros accidentes impen-sados, estais à pique de alcançar la opulencia” (17-18).

La construcción de las cuatro partes o diálogos en que se divide el libro procura respetar una estructura de organización del texto en la cual se cruzan dos niveles distintos de análisis: un nivel de carácter descriptivo y técnico y un nivel de carácter moral. Con el fin de establecer una ligazón entre estos dos niveles o planos de análisis, Joseph de la Vega se vale de artificios retóricos y de ornamentos en el lenguaje, donde el uso y abuso de metáforas y analogías eruditas invitan al lector a recordar ejemplos bíblicos y a sumergirse en los detalles de la historia de la antigüedad griega y romana y sus respectivos enredos mitológicos. Este inmenso lastre en la composición hace que la lectura resulte en ocasiones algo difícil y pesada, pero sin duda desempeña un papel importante en la comprensión de la coherencia global que el libro trata de mantener.

Con respecto al primer nivel de análisis de carácter descriptivo y técnico, sobre las actividades de bolsa, es importante reconocer que este constituye el objeto central de sus preocupaciones. Joseph de la Vega recorre una multiplicidad de asuntos que hacen de su libro referencia insoslayable en la historia de los

mercados bolsistas y de las operaciones financieras practicadas en la actualidad. Entre tales temas destacan la tipología de los participantes en las actividades de bolsa, la caracterización de los mercados de opciones, la explicación de la variación de los precios de las acciones, y el análisis del comportamiento de los accionistas, corredores, jugadores y especuladores.

En relación al segundo nivel de reflexión moral, sobre la legitimidad de las prácticas de los diversos agentes que intervienen en este tipo especial de mercado financiero, subrayemos que la discusión de estas cuestiones de orden ético permite detectar la presencia de un hilo conductor que convierte los diálogos entre los tres personajes en la trama viva de una historia que se va desarrollando, con su presentación, nudo y desenlace.

Al principio aparecen las dudas y recelos del comerciante y el filósofo, permanentemente inquietos por la honestidad y la honra perdidas a causa de negocios poco escrupulosos. En expresión más elaborada del filósofo: “Lo que mas extraño es que haya quien fie su hacienda destos glotones, pues siempre aprendi de los libros, que quien abraça mucho, aprieta nada, y hasta los adagios cantan, que quien todo lo quiere, lo pierde todo” (27). “Que importa que se queden con el dinero, si se quedan juntamente con la infamia? Yo no llamo avanço à lo que es ignominia, ni aumento a lo que es oprobio. Que vale no arriesgar la hazienda si se perde el Alma?” (31)

Gradualmente ilustrados por el accionista, aunque nunca totalmente convencidos de las virtudes del juego en la bolsa, el comerciante y el filósofo no resisten la tentación de experimentar una breve incursión en los negocios que el accionista no se cansaba de exaltar. Pero los resultados no pueden ser peores. Después de manifestar su intención de comprar acciones a un precio nominal de 586, llegan a la conclusión de que su valor de mercado no es superior a 64. Ante semejante humillación y vergüenza, la solución radica en ocultar el pésimo negocio que han llevado a cabo, ya que, según dice el filósofo, “aunque me cueste la hazienda y la vida, porque estimo mas el honor que la vida y la hazienda” (160). Razones tenía el filósofo para más adelante confesar haber aprendido que “no es solo dificultoso el camino de la virtud, mas que es el camino del vicio aun mas dificultoso” (353).

Al calor de este episodio, relatado al principio del tercer diálogo, el accionista no consigue ocultar el sentimiento de impotencia por no ser capaz de transmitir sus enseñanzas. Pero la desgracia del comerciante y del filósofo termina por ser también compartida por el propio accionista que, al inicio del cuarto y último diálogo, confiesa sus pérdidas y fracasos en la Bolsa de Ámsterdam. Se trata de una confesión que puede interpretarse como registro autobiográfico de Joseph de la Vega que, a través del discurso literario del accionista, revela las *confusiones* en que se había visto envuelto en ese mismo año de 1688, cuando las acciones de la Compañía de las Indias Orientales descendieron a valores muy por debajo de las expectativas.

Siendo así, el discurso directo del comerciante y del filósofo funciona como contrapunto ético de evaluación crítica de las actividades financieras reducidas

a la dimensión de juego. Por consiguiente, Joseph de la Vega se identifica con la actitud del filósofo cuando formula la interrogación siguiente: "Que podía esperar un Philosopho, entre Accionistas, sino ser como oveja entre lobos, liebre entre galgos?" (286). Esto mismo ciertamente también se percibe en la fórmula seca pero humorística adoptada por el comerciante: "Yo por mi parte os agradezco la doctrina, venero el negocio, mas abomino el juego (...). Accionista por negocio, bien puede ser que sea; mas Accionista por juego, estoy bien cierto que no llegaré jamas à ser (...). Con que si yo ya perdi un ojo en las Acciones, razon es que no me quede totalmente ciego, para que pueda llorar un ojo à lo menos, la falta del otro ojo" (381-383). Y también hace suya la expresión más pulida del filósofo: "Pues tengo por mucho mejor no ser Accionista que serlo, y dexarlo de ser que haverlo sido. Hablo del Accionista que juega, no del Accionista que negocia; porque todo quanto considero en uno de real, conozco en otro de doblado" (385-386).

Lo cierto es que el propio accionista abandona los diálogos con sensación de derrota. La crisis de la Bolsa de Ámsterdam de mediados de 1688 sorprendió a Joseph de la Vega en plena fase final de redacción de su libro, contribuyendo así a componer el mensaje ético que se convierte, finalmente, en la moraleja de la historia: "Pues quedó siendo este el *año de la confusion* para tantos desgraciados, que unanimes confessaron ser la infelicidad prezente, un laberintho de laberinthos, un horror de horrores, una CONFUSION DE CONFUSIONES. Suspendo el Discurso, porque me perturban las agonias el ingenio"(380).

2.2. Mercados de opciones y de futuros

En las declaraciones finales del comerciante y del filósofo se procede a una clara distinción entre dos tipos de accionistas, los "accionistas por negocio" y los "accionistas por juego". Este es un tema al que Joseph de la Vega dedica alguna atención al principio del libro y que constituye una de las razones que justifican su alcance técnico y analítico.

Los participantes en el mercado de acciones son caracterizados del modo siguiente:

"Para mejor inteligencia deste assombro, deveis advertir que tratan en este negocio, tres classes de personas, unos como *Principes*, otros como *Mercaderes*, y los ultimos como *jugadores*.

Los primeros viven como Principes de renta; gozando cada año la reparticion de las acciones que tienen en su cuenta, o ya dexadas por sus antecessores, o ya compradas con sus caudales: à estos importa poco que valgan mas o menos, por juegos o por nuebas, por que como su intento no es venderlas, sino ir cogiendo el fruto, solo les sirve el valer mucho, de gusto imaginario, considerando (como es en realidad) que à querer venderlas, pueden sacar dellas tan gran precio.

Los segundos como Mercaderes, o compran una partida (que son 500 libras) y mandandola transportar à su cuenta (por tener opinión de que valdrán mas, mediante el retorno que se espera de la India, o paz que se logra en la Europa) buelven à venderla en valiendo mas el effecto, con el acierto que les pintò la idea; o la compran con dinero de contado, y con el recelo de las novedades, o mudanças, la buelven à vender en el propio instante à tiempo largo (en que se usa dar mas por ella) contentandose con el interes que les grangea el desembolso (...).

Los terceros como jugadores (...), compran una, o veinte Partidas (à cuya cantidad, llaman generalmente un Regimiento) y en llegando à los veinte del mes (que es el tiempo en que deven recibirlas) no tienen mas que uno de tres modos para el desempeño; o bolverlas à vender por lo que valen, con perdida o ganancia de lo que costaron; o empeñarlas en manos de los que suelen suplir 4/5 de su valor sobre ellas (lo que hazen sin el menor descredito, los mas ricos) o mandarlas plantar en su cuenta, pagandolas en banco, lo que no pueden hazer sino los muy poderosos" (22-24).

En esta cuidadosa distinción es importante señalar dos cuestiones fundamentales. En primer lugar, la separación que establece el autor entre los accionistas que tratan de rentabilizar sus acciones de forma estable y que implícitamente se preocupan por la continuidad en su conservación y administración, y los accionistas que, a pesar de los riesgos que corren, intentan obtener beneficios de los procesos de fluctuación de los precios a que las acciones son intercambiadas en la bolsa. Las actividades de juego parecen contradecir el comportamiento racional maximizador de la utilidad individual, cuando los inversores pasan a actuar en un clima de mayor inestabilidad e incertidumbre. Sin embargo, esta podría ser la vía más atractiva para la obtención de ganancias sustanciales en el mercado bolsista, en virtud de las elevadas recompensas que pueden proporcionar.

La segunda cuestión se refiere al tratamiento que hace Joseph de la Vega del problema del desfase temporal entre las operaciones de compra y venta de acciones, lo que nos remite a otra de las cuestiones más interesantes abordadas en su libro, esto es, la realización de contratos que implican activos financieros que configuran lo que modernamente se encuadra bajo la definición de mercado de opciones y futuros.

Veamos lo que nos dice el autor sobre el mercado de opciones:

"Tocante à los OPSIES, son unos premios o cantidades que se dán para assegurar las partidas, o conquistar los avanços; los quales sirven de velas para navegar felices en las bonanças, y de ancoras para navegar seguros en las tormentas.

Están las Acciones al presente en precio de 580. Pareceme que por el gran retorno que se espera de la India, aumento de la Compañia, reputacion de los generos, reparticion que se promete, y paz de la Europa, subi-

rán à mucho mayor numero del que logran. No me delibero sin embargo, à comprar partidas effectivas, porque temo que si me faltaren estos desig- nios, podrá alcansarme un despeño, o sucederme un desayre: Llegome pues à los que me dizen que toman estos Opsies, propongoles quanto quieren por quedarme obligados à entregar cada partida à 600 hasta tal plazo, ajusto el premio, escrivolo luego en Banco, y sé que no puedo per- der mas de lo que desembolso, con que todo lo que suben de 600 gano, y lo que baxan, no me sirve de ansia para el juicio, ni de inquietud para la honra, ni de sobresalto para el sossiego: si llegando à 600 poco mas o menos, mudo de opinion, y penetro que no se halla todo tan pomposo como se entendia; vendo las partidas sin peligro, porque todo lo que baxan es ganancia, y como el que recibió el dinero, está obligado à entregarmelas al precio acordado; aunque suban dél, no puedo sentir otra perdida que la del Opsie, ni llorar otro castigo que el del premio (...).

Llamaronle los Flamencos OPSIE, derivado del verbo latino *Optio Optionis*, que significa *Eleccion*, por quedar à eleccion del que lo dá, el poder pedir, o entregar la partida, al que lo recibe (...). Aqui se ilustra con pro- priedad la Ethimologia, pues dessea el que desembolsa el premio, elegir lo que mas convenga, y en falta siempre puede dexar de elegir lo que dessea” (47-49).

Esta larga cita permite ilustrar con claridad meridiana las características de un mercado de opciones, tal como es definido en términos actuales. Joseph de la Vega explica cómo estos contratos confieren la posibilidad de ejercer un dere- cho de compra de un activo en una fecha previamente fijada, a un precio pre- vviamente acordado, mediante el pago de una prima en el momento en que se celebra el contrato.

Es este derecho de elección el que establece la distinción entre el mercado de opciones y el mercado de futuros, el cual no implica la existencia de una prima inicial y obliga a las partes contratantes a la realización de la operación de compra y venta en el plazo establecido a ese efecto. Joseph de la Vega también analiza en su libro este caso especial de los mercados de futuros, específicamente cuando atribuye a los accionistas la posibilidad de actuar en el mercado de acciones mediante la venta “*a tiempo largo*, para el mes que se señala, en cuyos días de 20 y 25, se devieran entregar las Acciones, y liquidar los avanços” (227), describiendo con minuciosidad las formas de registro y los procedimientos administrativos y burocráticos indispensables para la verificación de los compromisos firmados en cada caso.

Además de las transacciones que implican contratos de opciones y futuros, Joseph de la Vega describe también operaciones más sencillas de transferencia directa y pago inmediato (226), las cuales serían quizás las operaciones más fre- cuentes en la Bolsa de Ámsterdam.

2.3. Comportamiento individual, riesgo y expectativas

Joseph de la Vega facilita la formación de un conocimiento sobre los diversos tipos de transacciones financieras con el rigor técnico apropiado al contexto histórico en que vive. Independientemente de ese mérito, es destacable el hecho de que sus vivos relatos también recrean el ambiente y la actividad de la agitada cotidianeidad bolsista, según se desprende de sus coloridas palabras:

“El modo con que se effetuan las partidas, es tan ridiculo como el juego, pues si en Levante se ajustan à cabeçadas, aqui se ajustan à palmadas y à golpes. Mas ay dolor! que aspirando muchos à la Palma que las palma- das les prometen, lloran los golpes con que la Fortuna los abate (...).

Abre la mano uno, dale una palmada otro, larga por tal precio una par- tida, ofrecele con otra palmada tal precio, buelvele a ofrecer el primero mas con otra palmada, paraque el segundo buelva à ofrecerle mas, colo- reanse à golpes las palmas (juzgo que de verguença de negociar los mas autorizados tan indecentemente à golpes) siguen las palmadas socorridas de los gritos, succeden à los gritos los atrevimientos, à los atrevimien- tos los desahogos, hasta que ajustandosse el negocio, se halla que fueron corredores del acuerdo, los desahogos, los atrevimientos, los gritos, los golpes, las palmadas” (207-209).

La bolsa aparece así como un espacio donde se cruzan múltiples agentes con muy diversas motivaciones y que comparten entre sí la frenética sociabilidad del negocio y del juego. Los príncipes de renta y los comerciantes, caracterizados por una superior nobleza de carácter, tenderían a distanciarse de este ajetreo encar- gando a agentes especiales —los corredores— efectuar los negocios por cuenta suya. Pero podría igualmente suceder que los comerciantes también se implicasen directamente en las transacciones, mostrando Joseph de la Vega una perspicacia extraordinaria en la enumeración de las motivaciones materiales y psicológicas que justificaban este comportamiento, principalmente para evitar el pago de corretajes, por la vanidad de ser vistos junto a corredores y jugadores, para conocer mejor la mecánica de las operaciones, o para controlar mejor las estratagemas inherentes al funcionamiento de este tipo de mercados (cf. 222-223).

La cuestión de las estratagemas, las artimañas y los trucos practicados por accionistas, jugadores y corredores es uno de los asuntos en que Joseph de la Vega revela el pormenorizado conocimiento que poseía acerca del funciona- miento interno de la Bolsa de Ámsterdam. El mantenimiento del secreto en actos de compra y venta, la cuidadosa gestión de los plazos de transacción, la divulgación de noticias y de rumores con el propósito de influir o manipular los ánimos de los demás participantes, y la recogida sistemática de información sobre asuntos económicos y financieros a través de redes internacionales, son algunos de los procesos analizados por el autor (293-313).

Con respecto a los corredores, Joseph de la Vega evalúa cuidadosamente su importante papel como intermediarios en las transacciones efectuadas o en el cumplimiento de órdenes de compra y venta. Incluso llega a quedar fascinado por la elegancia y arte con que se practican semejantes operaciones. “Lo que tiene mucho que ver, es quando hay corredor desinteressado que con una gran orden, procura cumplirla como prudente, y iluminarla como primoroso; porque si es de comprar (...) todo su afan se funda en estudiar como coger algunas partidas al buelo (...); porque alternando las ventas con las compras, para disfraçar el intento, ora larga, ora ofrece por lo mismo, con que si se las encaxan, es lo que pretende (...), esgrimiendo con tan decorosa gallardia, y jugando con tan galana urbanidad la espada, que es lastima no sea un triumpho cada punta, y un tropheo cada herida” (318).

Sin embargo, no deja de mencionar que uno de los principales estímulos para el funcionamiento del mercado bolsista reside en la ambición de los corredores que intentan actuar en beneficio propio y que aprovechan su privilegiada posición para obtener ganancias adicionales y “grangear opulências”. Joseph de la Vega no condena este tipo de actividades. Por el contrario, trata de encuadrarlas en una visión global sobre la recompensa de que es merecedor quien desarrolla actividades de alto riesgo, como bien ilustran sus palabras.

“Los que se empeñan voluntariamente en el negocio, por hallarse con caudal o animo de resistir ayrosos los golpes, y rebatir constantes los desayres; experimentan mas glorioso el triumpho (...), pero no dexarán de confessar que siempre es arriesgado, siempre tenebroso, siempre horrible” (255).

La presencia de riesgo en las operaciones de la Bolsa de Ámsterdam es una constatación recurrente que Joseph de la Vega muestra a lo largo de su libro. Además, el análisis que realiza sobre los contratos de opciones y futuros obedece a la idea básica de que se trata de un proceso de gestión y transferencia de riesgo que afecta a todas las partes implicadas. En este sentido, el papel de los jugadores y especuladores que actúan en la cuerda floja del riesgo tiende a ser legitimado por la aceptación implícita de que, de algún modo, contribuyen a mantener el eficiente funcionamiento del mercado.

A su vez, Joseph de la Vega explica las circunstancias de riesgo en las operaciones financieras por la inestabilidad y la incertidumbre que se generan en los procesos de evolución de la actividad económica real. Precisando algo mejor esta idea, la variación de los precios de las acciones de la Compañía de las Indias Orientales dependía en parte del papel desempeñado por jugadores y especuladores, pero también de la multiplicidad de factores que intervenían en la formación de los precios de las mercancías comercializadas por la Compañía. Joseph de la Vega sintetizó tal idea en el enunciado siguiente:

“Sabed que tienen las Acciones tres estímulos para subir, y otros tres para baxar: *El estado de la India, la disposición de la Europa, y el juego de los Accionistas*” (66).

Refiriéndose al “estado de la India”, el autor pretende subrayar la importancia de las redes de contactos internacionales con el objeto de obtener, de primera mano, información sobre cargamentos, sobre la calidad y cantidad de las mercancías en tránsito hacia Europa y sobre los éxitos o fracasos de los negocios de la Compañía en los mercados orientales. Es decir, se trata de conocer con el mayor rigor posible los condicionantes que interfieren directamente en la formación del precio de las mercancías, tanto por el lado de la oferta, a través de la previsión del abastecimiento que se producirá durante un período determinado, como por el lado de la demanda, mediante la anticipación de las intenciones de compra.

“La disposición de la Europa”, por su parte, nos remite al contexto político y diplomático de la época y a la hipótesis de que un clima de guerra latente pudiera constituir un ambiente adverso para el desarrollo normal de los negocios. La rivalidad comercial entre Holanda e Inglaterra no impedía que estas dos potencias marítimas se convirtieran en los socios principales de una estratégica Gran Alianza contra las pretensiones hegemónicas de la Francia de Luis XIV. La Bolsa de Ámsterdam no podía permanecer insensible ante la inminencia del recrudecimiento de los conflictos militares en Europa.

Finalmente, “el juego de los accionistas” constituye el factor de orden interno que, para Joseph de la Vega, explicaría las fluctuaciones de los precios en el mercado bolsista. No obstante la mayor o menor predisposición de los jugadores, los resultados inesperados de sus movimientos especulativos eran también dictados por la forma como valoraban la posibilidad de obtener rendimientos lucrativos de su participación en operaciones financieras de corto y medio plazo.

De todo esto se deriva una gran preocupación por el problema de la formación de las expectativas de aquellos que intervienen directamente en el mercado bolsista. La manera como evalúan los rendimientos que podrían llegar a obtener en el futuro depende del grado de confianza que muestran en relación al momento presente, esto es, “el estado de la India” y “la disposición de la Europa”. Es la vivencia del tiempo presente la que ayuda a eliminar o contribuye a acentuar la inestabilidad y la incertidumbre del futuro.

3. CONCLUSIÓN: VIRTUD Y VICIO EN LA “COMEDIA DEL MUNDO”

Joseph de la Vega muestra alguna ambigüedad de tratamiento cuando se refiere a las actividades de los jugadores y los especuladores. Por un lado, parece no existir sombra alguna de malicia, ironía o sentido peyorativo en los términos

que emplea para describir su comportamiento o para definir las máximas de su actuación. Antes bien, la prueba de una cierta simpatía queda registrada cuando establece el siguiente principio orientador del juego de la bolsa: “*El que solicita enriquecer en este trato, es necesario tener paciencia, y dinero, porque como hay tan poca firmeza en los precios, y menor fundamento en las novedades (...), es preciso que esperando vença, y que teniendo dinero para esperar, gane*” (74-75).

Sin embargo, también se percibe en los diálogos protagonizados por el filósofo y por el comerciante alguna tensión crítica que Joseph de la Vega transforma en vigilancia ética ante las inquietudes que la sociedad pudiera sentir a causa de prácticas poco nobles de búsqueda de satisfacción del interés individual propio. El juego de bolsa servía así como ejemplo condensado de virtud y vicio, como guión que indica el sentido plural de la comedia de la vida. “Mas destas Comedias que representan en el Mundo los humanos, haziendo diversos papeles en el teatro magnífico del Mundo, no hay Comedia como ver las que ensayan los Accionistas, donde campean con inimitables realces las traças, las entradas y salidas, los escondidos, las tapadas, las contiendas, los desafíos, las burlas, los dislates, los empeños, el apagarse las luzes, el refinarse los engaños, las traiciones, los embustes, las tragedias” (156).

En su aspecto global, *Confusion de Confusiones* es una obra cuyo objetivo final no fue plenamente alcanzado. Probablemente fue pensada en principio como manual de orientación sobre las operaciones de bolsa. Pero la trayectoria de fracaso que posiblemente siguió el autor impidió que el tenor pedagógico y persuasivo se mantuviese en un nivel de plena coherencia.

Resulta difícil valorar el impacto efectivo que el libro tuvo en la época en la comunidad de judíos y cristianos nuevos de origen portugués y español residentes en Ámsterdam, a la cual estaba dedicado. La escasa atención que la historiografía del pensamiento económico y financiero le ha brindado refuerza la convicción de que se trata de una obra razonablemente olvidada. Sin embargo, juzgo que no existe duda acerca de la condición pionera de algunos elementos de análisis sobre la organización y el funcionamiento de los mercados financieros que, a pesar de su carácter algo primitivo, ofrecen pretextos de comparación con los mercados financieros actuales¹⁵⁶.

156. Este texto es una versión revisada del artículo publicado originalmente en lengua inglesa. Cardoso 2002.

OBRAS DE JOSEPH DE LA VEGA

- (1688). *Confusion de Confusiones. Dialogos curiosos entre um filósofo agudo, um mercader discreto e un accionista erudito, describiendo el negocio de las acciones, su origen, su etimologia, su realidade, su juego y su enredo.* Ámsterdam.
- (1688) [1919]. *Die Verwirrung der Verwirrungen. Vier Dialogue über die Börse in Amsterdam.* German translation by Dr. Otto Pringsheim. Breslau: Druck und Verlag H. Fleischman.
- (1688) [1939]. *Confusion de Confusiones.* Reprint of the Spanish edition, with a modern translation into Dutch by G.J. Geers. Edited by M. F. J. Smith. The Hague: Martinus Nijhoff.
- (1688) [1957]. *Confusion de Confusiones.* Portions descriptive of the Amsterdam Stock Exchange, selected and translated by Hermann Kellenbenz. Boston: Baker Library.
- (1688) [1997]. *Confusion de Confusiones.* Nueva edición española con introducción de Gonzalo Anes. Madrid: Bolsa de Madrid.

BIBLIOGRAFÍA

- AMZALAK, Moses B. (1925): “Joseph de la Vega e o seu livro ‘Confusion de Confusiones’”. *Revista do Instituto Superior de Comércio de Lisboa*, 47-53.
- ANES, Gonzalo (1986): *Introdução a Vega 1688* [1997].
- CARDOSO, José Luís (2002): “*Confusion de confusiones: ethics and options in seventeenth-century stock exchange markets*”. *Financial History Review*. Vol.9:2, 109-123.
- DE MARCHI, Neil, and Paul HARRISON (1994): Trading “in the Wind” and with Guile: the troublesome matter of the short selling of shares in seventeenth-century Holland. In *Higgling: Transactors and their Markets in the History of Economics*, edited by Neil De Marchi and Mary Morgan. Annual supplement to HOPE, Volume 26. Durham and London: Duke University Press, 47-65.
- KELLENBENZ, Hermann (1957): *Introdução a Vega 1688* [1957].
- MERTON, Robert (1992): Options Markets. In *The New Palgrave. A Dictionary of Money and Finance*, edited by John Eatwell, Murray Milgate and Peter Newman. London: Macmillan, Vol III, 90-92.
- MURPHY, Antoin (1997): *John Law. Economic Theorist and Policy-Maker.* Oxford: Clarendon Press.
- TORRENTE FORTUÑO, José Antonio (1980): *La Bolsa en José de la Vega.* Madrid: Colegio de Agentes de Cambio y Bolsa de Madrid.