

JUAN TORRES LÓPEZ

con la colaboración de Alberto Garzón Espinosa

LA CRISIS DE LAS HIPOTECAS BASURA
**¿POR QUÉ SE CAYÓ TODO
Y NO SE HA HUNDIDO NADA?**



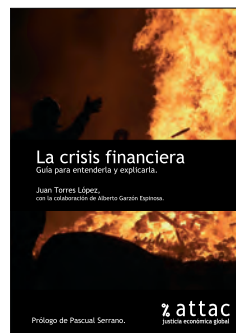
LA CRISIS DE LAS HIPOTECAS BASURA
¿POR QUÉ SE CAYÓ TODO Y NO SE HA HUNDIDO NADA?

JUAN TORRES LÓPEZ
con la colaboración de Alberto Garzón Espinosa

¿Qué ha sucedido en el mundo para que los mismos que provocaron una crisis gigantesca, en lugar de pagar por lo que hicieron, hayan terminado sometiendo a los gobiernos y obligándoles a que tomen las decisiones que les convienen?


Este libro explica con toda claridad lo que ha pasado, desde la difusión de las hipotecas basura hasta la explosión de la deuda que ha vuelto a poner a los pueblos de rodillas ante el poder financiero. Un análisis fundamental expuesto de manera sencilla para entender la situación del mundo y lo que se puede hacer para evitar que estas cosas ocurran de nuevo.

El libro está escrito por Juan Torres López, catedrático de Economía Aplicada de la Universidad de Sevilla, con la colaboración de Alberto Garzón, licenciado en Ciencias Económicas y Master en Economía Internacional, ambos miembros del Consejo Científico de ATTAC España. Estos autores ya publicaron en 2009 una edición urgente y resumida de este mismo tema publicada por ATTAC bajo el título LA CRISIS FINANCIERA. GUÍA PARA ENTENDERLA Y EXPLICARLA, que ha sido el libro sobre la crisis más leído en internet y que la presente edición actualiza y desarrolla.



Editado con el apoyo de ATTAC

% attac
justicia económica global

 **sequitur**

La crisis de las hipotecas basura
¿Por qué se cayó todo y no se ha hundido nada?

Juan Torres López

con la colaboración de Alberto Garzón Espinosa

La crisis de las hipotecas basura

¿Por qué se cayó todo y no se ha hundido nada?

sequitur

sequitur [sic: *sékwitur*]:
Tercera persona del presente indicativo del verbo latino *sequor*:
procede, prosigue, resulta, sigue.
Inferencia que se deduce de las premisas:
secuencia conforme, movimiento acorde, dinámica en cauce.

diseño cubierta: Miguel Vagalume

© Ediciones sequitur, Madrid, 2010

www.sequitur.es

ISBN: 978-84-95363-86-2

Depósito legal:

Impreso en España

ÍNDICE

PRÓLOGO de Pascual Serrano	11
PRESENTACIÓN	21
LOS ANTECEDENTES	
CRISIS, DINERO Y ESPECULACIÓN EN EL CAPITALISMO	27
Las crisis	28
<i>Las crisis financieras</i>	30
<i>La crisis del 29</i>	31
<i>Las crisis del neoliberalismo</i>	32
El dinero y las finanzas en la economía	34
<i>El dinero es poder</i>	34
<i>Dinero para hacer más dinero</i>	37
<i>Dinero bancario</i>	39
La globalización neoliberal de las finanzas	42
<i>La crisis del modelo de posguerra</i>	43
<i>El Neoliberalismo</i>	45
<i>La desregulación financiera</i>	47
<i>La ley Glass-Steagall</i>	48
<i>La financierización de las economías</i>	49
<i>Las políticas deflacionistas</i>	52
<i>Los nuevos agentes financieros</i>	55
<i>La ingeniería financiera y los nuevos productos financieros</i>	56
<i>El dominio de las finanzas sobre las empresas productivas</i>	59
<i>La desnaturalización de la actividad bancaria</i>	61
<i>La inestabilidad financiera</i>	63

<i>Nuevas y mayores desigualdades</i>	63
<i>Los "gurús" de las finanzas y la ocultación del riesgo real de las finanzas especulativas</i>	66
LA CRISIS	69
Los prolegómenos	69
<i>Las burbujas especulativas en Estados Unidos</i>	69
<i>La burbuja inmobiliaria</i>	71
La preparación y el estallido de la crisis	72
<i>La letra pequeña y el engaño: la eclosión de las hipotecas basura</i>	72
<i>La avaricia bancaria</i>	75
<i>Los vehículos: o cómo difundir basura por todo el globo</i>	76
<i>Disimulando la mercancía: los paquetes financieros y la complicidad de las agencias</i>	80
<i>Desagües y vertederos: los paraísos fiscales</i>	81
<i>¡Se levanta el telón!: impagos y primeras pérdidas</i>	83
<i>Las primeras quiebras: comienzan a caer las fichas del dominó</i>	84
<i>Los banqueros desconfían, los bancos caen uno detrás de otro</i>	86
<i>Carroñeros sobre el parque.</i>	89
LA GRAN RECESIÓN Y SUS EFECTOS	93
Se cierra el grifo: la economía se viene abajo	93
La especulación sobre el petróleo y los alimentos	95
La desigual difusión global de la crisis y sus consecuencias	99
<i>Los efectos de la recesión en los países desarrollados y en los emergentes</i>	100
<i>La recesión en América Latina</i>	102
<i>Más pobreza para los más pobres</i>	104
<i>La recesión en España</i>	105

Mujeres y hombres frente a la crisis	108
<i>Las finanzas masculinizadas</i>	109
<i>Desigualdad, patriarcado y financiarización</i>	110
<i>Mujeres y hombres en la gran recesión</i>	111
Los daños colaterales de la crisis	113
<i>Secuelas sobre la salud y la atención sanitaria</i>	114
<i>Crisis financiera y crisis ecológica</i>	116
La crisis de valores	119
<i>La crisis como cuestión de principios</i>	122
LAS RESPUESTAS A LA CRISIS	125
¡Fuera principios!: Hay que salvar a los ricos y a los banqueros	125
Las políticas frente a la crisis: intervención diversa y generalizada	129
<i>Las inyecciones de liquidez</i>	131
<i>Los tipos de interés</i>	132
<i>Garantías de depósitos y avales estatales</i>	134
<i>Los rescates bancarios</i>	136
<i>Nacionalizaciones</i>	137
<i>Reformas regulatorias</i>	138
<i>Estímulos para el empleo y el crecimiento económico</i>	145
<i>De dónde salió el dinero</i>	148
Las cumbres internacionales	151
<i>La primera reunión del G-20 en Washington</i>	151
<i>La segunda reunión del G-20 en Londres</i>	165
<i>La tercera cumbre del G-20 en Pittsburgh</i>	171
<i>La cuarta cumbre del G-20 en Toronto</i>	173
El papel de las autoridades antes y durante la crisis	175
<i>Complicidad y disimulo</i>	175

<i>Los bancos centrales</i>	177
<i>El Fondo Monetario</i>	183
<i>Las dos varas de medir</i>	189
Otras salidas fueron posibles	192
<i>Naciones Unidas: el foro que nadie escuchó</i>	193
<i>La respuesta del ALBA</i>	197
<i>La VII Cumbre de Asia-Europa en Pekín</i>	199
<i>El Foro Social Mundial de 2009</i>	200
<i>Las propuestas alternativas de la economía crítica</i>	202
<i>¿Por qué las alternativas cayeron en saco roto?</i>	210
¿EL FINAL DE LA CRISIS?	215
Los brotes verdes y los anuncios del final de la crisis	215
<i>Pronósticos y preguntas en el aire</i>	216
<i>¿Sostener el crecimiento prescindiendo pronto del gasto?</i>	219
<i>¿Salir de la crisis sin cambiar el desorden estructural financiero?</i>	220
<i>¿Moderar las finanzas sin cambiar el modelo productivo?</i>	228
<i>¿Cambiar todo sin cambiar el sistema?</i>	231
La explosión de la liquidez y la deuda	235
<i>La pesada digestión del dinero del rescate</i>	237
<i>Especulación y burbujas en torno a la deuda pública</i>	239
La <i>solución</i> del capital a la crisis	244
<i>El chantaje</i>	246
<i>Una versión más del ajuste neoliberal</i>	247
<i>Hundir a las economías para salvar a los ricos</i>	251
¿Por que se cayó todo y no se ha hundido nada?	255
GUÍA DE LECTURAS	265
BIBLIOGRAFÍA CITADA	272

PRÓLOGO

Nos dijeron que la economía estaba en crisis debido al alto precio del petróleo, que estaba encareciendo la mayoría de la producción. Dos meses después, la crisis era porque éste había bajado su precio a la mitad. Contaban que la economía iba bien cuando el precio de la vivienda estaba a tales niveles que ningún joven podía acceder a ella y, en cambio, se contabilizaban tres millones de casas vacías en España. Incluso nos hacían felices porque los que teníamos vivienda ahora éramos ricos debido a la subida de los precios, pero en realidad lo que pasaba era que nuestros hijos no podían comprarse una. Nos inquietaban con el peligro de que explotara la burbuja inmobiliaria, lo cual provocaría la caída de los precios, a pesar de que ésa hubiera sido la única forma de que algunos pudiesen comprar una casa. Durante toda nuestra vida habíamos pensado que un signo de mala situación económica era que subieran los precios de los productos esenciales, pero ahora dicen que con la crisis bajarán y eso es todavía peor. Hace diez años recomendaban que contratásemos un plan de pensiones privado, porque el sistema público no estaría en condiciones de garantizar el pago de nuestra jubilación, y ha resultado que ha sido el sistema público el que ha tenido que rescatar al privado de la bancarrota.

En nuestra sociedad, los "expertos" en economía vienen a ser como los brujos de las tribus primitivas, que advertían de una terrible sequía dos semanas antes de que el poblado se inundara por lluvias torrenciales y, a pesar de eso, seguían considerándolos como adivinos sagrados cuando dejaba de llover.

Muchos hemos llegado a la conclusión de que en este siglo XXI leer buenos –y honrados– libros de economía es tan importante como leer los de supervivencia si se va a una isla desierta. Por eso yo leo a Juan Torres, para sobrevivir en esta edad moderna. De manera que llega un catedrático de

Economía como él y nos dice que lo que argumentaban los grandes gurús de la economía mediante sofisticadas matemáticas era "una estupidez sin fundamento científico alguno, pero se divulgaba para que los multimillonarios puedan seguir jugando al casino". O sea, el brujo de la tribu tomándonos el pelo en el siglo XXI. Y la prueba más clara es que hasta a Emilio Botín y a Alicia Koplowitz les sacó el dinero un estadounidense de nombre Madoff mediante el tocomoho de unas inversiones piramidales dignas de un trilero de la Gran Vía madrileña.

Todo lo que está sucediendo ahora lo advirtió hace cuatro años Juan Torres López en su libro *Toma el dinero y corre. La globalización neoliberal del dinero y las finanzas* (Icaria), pero él no gozaba del reconocimiento de "brujo de la tribu" que dan los grandes medios y las instituciones financieras, porque decía lo que a ellos no les interesaba. Y lo silenciaron. Cada ciudadano puede comprobar en su país cómo los analistas que anunciaron y advirtieron sobre las políticas de especulación y descontrol financiero fueron ignorados por los grandes medios. A principios de 2007 el programa estrella de la televisión cubana, *Mesa Redonda*, debatía sobre la crisis que se veía venir con especialistas que acertaron al milímetro lo que sucedió después, todos ellos eran ajenos a los medios occidentales. Incluso en el jurado del premio internacional *Pensar a contracorriente* del año 2008, al que tuve el honor de pertenecer, concedido en el mes de febrero, consideramos que el trabajo más brillante y merecedor del máximo galardón era el que anunciaba una tremenda crisis económica que tenía su epicentro en los países desarrollados bajo el título *¿Comienzo del fin de la hegemonía global de Estados Unidos?*, cuyo autor era el cubano Faustino Cobarrubia Gómez. Ningún miembro del jurado éramos economistas, pero nos impresionaron la clarividencia, la sensatez y la lógica aplastante de aquel trabajo. El tiempo demostró lo acertado de nuestro criterio y, por supuesto, el del premiado. Es decir, había especialistas que advirtieron con argumentos evidentes, pero nunca tuvieron acceso a la opinión pública porque no formaban parte de la élite opinante designada por los medios.

Incluso, ya avanzada la crisis y con motivo del primer año de la quiebra del banco de inversión estadounidense Lehman Brothers, el suplemento dominical de economía de *El País* del 13 de septiembre de 2009, anunciaba como analistas de lo sucedido precisamente a los principales banqueros españoles. Dos semanas después, el 27 de septiembre, el diario

Público también eligió a la élite económica y política para analizar la "salida a la crisis".¹ Como se puede comprobar, pase lo que pase en economía, los expertos de referencia para los medios siempre son los mismos poderosos. Durante el verano de 2009 si observábamos los escaparates de las librerías masivas, del tipo de grandes supermercados o estaciones de tren y aeropuertos, descubriríamos que los dos libros sobre la crisis que ocupaban un puesto más destacado en los escaparates eran el de José María Aznar *España puede salir de la crisis* y el de Alberto Recarte *El informe Recarte 2009: La economía española y la crisis internacional*. El primer autor no necesita presentación, el segundo, Recarte, fue vicepresidente del Círculo de Empresarios y del Club de Exportadores, consejero de Fenosa y de Endesa, S.A. En la actualidad, entre otros muchos cargos en el mundo empresarial, es miembro del Consejo Rector del Instituto de Empresa, presidente de *Libertad Digital*, vocal de la Junta Directiva de la Asociación Madrileña de la Empresa Familiar y patrono de la Fundación FAES. Es decir, que estas dos personas son las que, si atendemos a las vías masivas de difusión cultural de nuestro país, nos van a dar las claves para salir de la crisis. Como si ellos no hubiesen jugado ningún papel hasta ahora, o alguien les hubiera oído criticar el modelo o prever lo que iba a suceder.

Pocos meses antes de que se desplomaran las finanzas estadounidenses y europeas, el 5 de abril de 2008, pregonaban titulares como este del diario *El País*: "BBVA y el riesgo venezolano". Con él se hacían eco de que el banco español "BBVA acaba de advertir sobre la situación venezolana en el capítulo de riesgos del informe anual presentado ante la Comisión del Mercado de Valores de Estados Unidos". Seis meses después, los gobiernos estadounidenses y europeos dedicaban sus fondos públicos a salvar la banca privada y el venezolano concedía 236,7 millones de dólares para 1.547 proyectos socioproductivos comunitarios.

1. *Público*. 27-9-2009. En concreto las personas elegidas fueron: José Luis Rodríguez Zapatero (presidente del Gobierno), David Vergara (ex secretario de Estado de Economía), Francisco González (BBVA), Isidre Fainé (La Caixa), Luis del Rivero (Sacyr), Baldomero Falcones (FCC), Antonio Brufau (Repsol YPF), Ignacio S. Galán (Iberdrola), José María Castellano (ONO), Gabriele Burgio (NH Hoteles), Antonio Vázquez (Iberia), Javier Millán-Astray (AngeD). A ellos se añaden entrevistas con el ministro de Industria y representantes de las empresas Banco Santander, CECA, ACS, Telefónica, Renault, Grupo Barceló y Spanair.

La revista *Fortune* eligió, durante seis años consecutivos, a la estadounidense Enron como la "empresa más innovadora". Se trataba del fruto de las actividades de *lobbying* político y mediático de una empresa que terminó con un escándalo de fraude, el despido de 5.600 personas y la evaporación de 68.000 millones en su capitalización.²

Enron fue alabada por la prensa de negocios como un modelo de audacia y "modernidad", de "gobierno de empresa" capaz de operar de la mejor manera en el mercado desregulado de los productos derivados. Los mejores ensayistas y editorialistas –no sólo en la prensa estadounidense– también miraban con ojo de enamorado a esta firma de Houston que sabía reconocer su talento de escritores a buen precio y, llegado el caso, invitarlos a elucubrar razonamientos muy lucrativos sobre el estado del mundo.³

Vale la pena destacar que los medios manejan la información financiera en estrecha relación con las empresas de *rating*, las entidades que se dedican a poner notas sobre el riesgo de impagos a empresas, instituciones financieras, gobiernos y administraciones públicas. La paradoja es que son los propios calificados quienes pagan a los calificadores cuantiosas sumas por esa calificación.

El coste anual para una empresa no financiera por ser calificada es de unos 60.000 euros. Cuando se trata de financieras, las cifras se disparan. Desde un mínimo de 300.000 euros al año, la factura puede llegar a superar los 600.000, eso contando con que se haya pactado un precio especial. Cada emisión por separado cuesta entre 30.000 y 50.000 euros.⁴

El círculo de la desinformación y el engaño era perfecto, las empresas pagaban para recibir buenas calificaciones, los calificadores se enriquecían y las empresas lograban subir su cotización en Bolsa. Unos medios de comunicación acrílicos que formaban parte del entramado empresarial se encargaban de difundir adecuadamente los informes. De ahí que la caída de Enron fuera seguida de la famosa auditora Arthur Andersen, su cómplice en el arte de engañar sobre su viabilidad financiera. Descubierta con las manos en la masa, la consultora de renombre mundial no dudó en destruir una tonelada de documentos comprometedores.⁵

2. Ramonet, Ignacio. *La catástrofe perfecta*. Icaria 2009 pag. 61 y 62

3. Halimi, Sergi. "Enron, symbole d'un monde". *Le Monde Diplomatique* (edición francesa). Marzo 2002 <http://www.monde-diplomatique.fr/dossiers/enron/>

4. Tudela, Ana. "El negocio de decir que el lobo no viene". *Público* 18-10-2009.

5. Ramonet, Ignacio. *La catástrofe perfecta*. Icaria 2009 pag. 63

Esos ejecutivos y banqueros que han provocado la crisis se siguen burlando de los ciudadanos cada día que pasa. Mientras conocemos los multimillonarios rescates bancarios con dinero público, en octubre de 2008 se inauguraba en Múnich, con gran éxito de asistencia, la Feria de Millonarios, donde se podía admirar un teléfono móvil que se vende por 178.000 euros, una almohada adornada con diamantes por 300.000 euros, cigarros envueltos en oro, el último Ferrari, el mayordomo perfecto, yates, casas de caviar y champán... Por aquellos días se supo que el dueño de la inmobiliaria española Fadesa se había ingresado en su cuenta personal 139 millones de euros de la empresa antes de declarar la suspensión de pagos; que los ejecutivos de la aseguradora AIG se gastaron más de 440.000 dólares en una semana de vacaciones, alojados en un hotel de California que cuesta mil dólares por noche... tras recibir los 85.000 millones de dólares del rescate del gobierno estadounidense. La división aseguradora del desaparecido Fortis, cuyos restos fueron comprados a precio de saldo por BNP Paribas, se gastó 150.000 euros en una cena en el prestigioso restaurante Louis XV del hotel monegasco *Paris Monte-Carlo*, el más caro de todo el Principado.

Aunque la crisis es básicamente financiera y del sector de la construcción, un estudio⁶ señalaba que los directivos de las entidades financieras tienen un salario medio de entre 80.000 y 250.000 euros y los de las promotoras o constructoras entre 100.000 y 240.000 euros. Estos sueldos, según el estudio, sólo están por debajo de los asignados a los socios de los despachos de abogados. Sirva como ejemplo que durante 2008 la presidenta de Banesto, Ana Patricia Botín, obtuvo un aumento del 18 % en sus emolumentos para alcanzar un salario de 3,67 millones de euros. A éstos hay que añadirles "los 3,8 millones que el banco aportó a su plan de pensiones, que se eleva ya a 21,7 millones".⁷ Los demás miembros del Consejo de Administración percibieron durante 2008 un 36,9 % más que el año anterior y los once miembros de la alta dirección vieron su retribución aumentada un 34,6 %, hasta alcanzar un sueldo medio de 742.000 euros. En Estados Unidos no es diferente: mientras la financiera Merrill Lynch aprobaba los planes de despidos y recibía ayudas del gobierno, su presidente, John Thain, se gastaba 1,2 millones de euros en amueblar su despa-

6. *Público* 26-11-2008

7. *Público* 24-1-2009

cho. Entre sus adquisiciones, alfombras de 67.000 euros y una mesa de 19.200. Así se viven las crisis cuando uno es directivo de una gran empresa o un banco. Al final tenía razón Bertolt Brecht cuando afirmaba que el delito no era robar un banco, sino fundarlo.

En realidad, como me dijo mi amigo Santiago Alba, a estas alturas no deberíamos escandalizarnos, esa gente siempre se dedicó a comer y a beber bien mientras la humanidad se muere de hambre. No hay ninguna novedad.

Y mientras sucede todo eso, y tras haber destinado el gobierno español millones de euros para la banca privada, el vicesecretario general del PSOE, José Blanco, se limitaba a declarar: "Yo confío en que las entidades financieras [...] tomen la decisión de garantizar crédito a los ciudadanos".⁸ Y la organización de consumidores OCU y el sindicato CCOO pedían al gobierno que, si un banco quiebra, se aumente la garantía del fondo de depósitos de los 20.000 euros de ahora hasta 150.000.⁹ Se trataría de que entre todos los ciudadanos, incluidos los que no tenemos ese dinero, pagásemos los 150.000 que alguien tenía ahorrados en una cuenta bancaria hasta que los directivos del banco se hubiesen largado con ellos.

Según se va avanzando en la crisis muchos vamos teniendo la percepción de que uno de los principales objetivos ha sido crear condiciones de alarma que permitan aplicar medidas de recorte social y de los derechos de los trabajadores, al puro estilo de la denominada "la doctrina del shock" que la escritora Naomi Klein ha desarrollado en su libro del mismo título. Una vez creadas las condiciones de psicosis entre los trabajadores, el siguiente paso es convencerles de la necesidad de dar ayudas públicas a la banca y aceptar reformas laborales o congelaciones salariales, con la justificación de que las duras condiciones económicas así lo requieren. Y mientras tanto, la financiera estadounidense JP Morgan cierra el tercer trimestre de 2009 con unas ganancias de 2.410 millones de euros, un 580 % más que en 2008.¹⁰ Al final va a tener razón el humorista El Roto con aquella viñeta que decía "¡La operación ha sido un éxito: hemos conseguido que parezca crisis lo que fue un saqueo!".

Este libro de Juan Torres López, *La crisis de las hipotecas basura. ¿Por qué se cayó todo y no se ha hundido nada?*, nos revela que el dinero que

8. RNE 11-12-2008

9. *Público* 2-10-2008

10. *El País* 15-10-2009

circula por el mundo es falso, puesto que en la economía financiera de los mercados de cambios y en las bolsas se mueven 5,5 billones de dólares, mientras que el comercio mundial es cien veces menor; que los préstamos hipotecarios eran NINJA (acrónimo de "No Income, No Job and No Asset"), es decir, se habían otorgado a personas sin ingresos, sin trabajo y sin patrimonio, que así creían tener algo; y que en Estados Unidos, al igual que en España, el 40 por ciento de las viviendas adquiridas no lo eran para ser habitadas. El capitalismo ha creado un sistema en que el dinero no es dinero, a los pobres los hipotecan para que crean que no son pobres y las casas no son para vivir. ¿Y cómo puede suceder esto? Por eso comencé este prólogo diciendo que hay que leer libros honrados de economía como si fuesen guías de supervivencia.

Nos encontramos en una situación en la que ni los gestores del capitalismo se fían de él. Los autores de este libro afirman que no faltaba liquidez en los mercados, sino que la escasez de dinero se debió a que unos bancos desconfiaban de otros y se negaban a prestarse entre sí. En tal situación, un banco puede iniciar una campaña de rumores sobre la insolvencia de otro y conseguir hundirlo en la Bolsa para comprarlo a precio de saldo. Como consecuencia, el dinero queda aprisionado en la psicosis que ellos mismos han creado y la economía se paraliza. Supimos que el Tesoro de EEUU estaba colocando sus letras a un interés del 0% porque "los inversores parecen sentirse mejor poniendo su dinero en manos del Gobierno que en las de los bancos".¹¹ Al final, resulta que los neoliberales confían más en el maltrecho Estado, al que antes acusaban de incapaz, que en los bancos sacrosantos que ellos mismos gestionaban.

Y todo esto no sería tan grave si no fuese porque oculta la mayor de las crueldades. Algo mucho peor que explotar la fuerza de trabajo de un semejante mientras se lo mantiene en la pobreza —ese ha sido siempre el principio fundamental del capitalismo histórico—, es lanzarse a la especulación con la compra masiva de productos alimenticios básicos, lo cual provoca subidas espectaculares de precios y hace que millones de personas mueran de hambre al no poder comprarlos.

Este libro de economía incluye algo que los economistas del poder ya nunca nos recuerdan: la humanidad. La humanidad necesaria para tener en

11. *El País* 11-12-2008

cuenta a quienes pasan hambre o no tienen un trabajo para sobrevivir. Esos economistas quieren hacer con la economía lo que han hecho con el periodismo: que con su neutralidad y asepsia mantenga la equidistancia entre nazis y víctimas del campo de concentración o que guarde el equilibrio informativo entre el "terrorista" palestino de Gaza —que a fin de cuentas tenía sólo cinco años— y el "defensor" de Israel que bombardeaba colegios desde un F-16.

El trabajo de Juan Torres con la colaboración de Alberto Garzón no termina dando recetas económicas milagrosas, porque sólo hay dos y son bien conocidas: la primera es subvertir la inmoralidad dominante para sustituirla por la ética y la decencia; la segunda, levantar la voz para amotinarse contra los miserables que nos han traído hasta aquí. Los autores tampoco evitan señalar a los responsables últimos del desastre: los gobiernos, los bancos centrales y los grandes organismos internacionales que, con su pasividad, permitieron esta situación, puesto que establecieron las normas y las reglas del juego para el saqueo y el crimen de los bancos. Esto ha sido posible porque los dueños del dinero habían tomado de antemano el control de la política. Por eso Emilio Botín no rinde cuentas ante los jueces aunque su banco entregase a Hacienda información falsa sobre casi diez mil operaciones bancarias por valor de 145.000 millones de pesetas, presentando como titulares a testaferros del tipo de personas fallecidas, ancianos desvalidos, parados o emigrantes, que nada sabían de tales operaciones. Las leyes se hacen para quienes manejan el dinero; los gobiernos ejecutan las políticas que éstos desean, mientras que la justicia está a su servicio y les garantiza impunidad. Por eso en esta sociedad una firma comercial tiene más derechos que una persona y hasta resulta preferible ser empresa que ser humano. Llevábamos años escuchando que no había dinero para luchar contra el hambre en el mundo, para asistir a los enfermos de sida o para garantizar cuidados sanitarios a toda la población mundial y, de la noche a la mañana, aparecen billones para salvar a los bancos. Este libro nos da las claves de la artimaña y la estafa. Estamos ante un golpe de Estado. O salimos a la calle o se instalarán definitivamente en el poder.

Pascual Serrano

(www.pascualserrano.net)

"Exijamos el cambio. Y estemos alerta porque la segunda ola, si les dejamos hacer, podría irrumpir de nuevo en nuestras vidas, aumentando todavía los actuales desgarros sociales.

El momento de la gran movilización virtual y real ha llegado. Es intolerable que un grupo de plutócratas atenten gravemente contra el destino de la humanidad en su conjunto.

El momento de la revuelta de la sociedad civil no puede demorarse. Debemos fijar una fecha no lejana para que sean millones los ciudadanos que, a través de los medios informáticos de comunicación, a través de manifestaciones y actos de la más diversa índole, levanten la voz, pacífica pero firmemente. Se cumpliría así el inicio de la Carta de las Naciones Unidas: "Nosotros, los pueblos...".

Federico Mayor Zaragoza
¿Más de lo mismo? ¡No! (2010)

PRESENTACIÓN

Hace solo algo más de un año, a mediados o finales de 2008, los banqueros del mundo estaban en la picota como causantes directos de la mayor crisis financiera y económica de los últimos 80 años y la primera auténticamente global. Poco tiempo más tarde, han conseguido que ni siquiera aparezcan como sus responsables en las encuestas de opinión y que, en lugar de refundar el capitalismo, como pregonaba el presidente Sarkozy, no se hayan tomado aún medidas sustantivas de reforma ni en el sistema bancario ni en la economía en su conjunto: sigue vigente el secreto bancario, los financieros continúan operando en paraísos fiscales, los directivos cobran primas multimillonarias y se deja que sigan formándose peligrosas burbujas gracias a los cientos de miles de millones de euros que dedican a la ingeniería financiera los mismos especuladores que luego dicen que no hay dinero para financiar los derechos sociales. En lugar de controlar a los bancos se les ha proporcionado condiciones que les permiten seguir ganando mucho más dinero y disponer, por lo tanto, del mismo poder político de siempre. No se ha puesto freno a los mercados, sino que se vuelven a aplicar nuevas medidas liberalizadoras. Después de haber sido extraordinariamente generosos con el mundo financiero, enseguida que éste levanta cabeza se dice que hay que recortar gastos públicos y se imponen políticas de austeridad que acaban con los derechos sociales. Lejos de cambiar el modelo económico que produjo la crisis, ahora se hará cargar a las clases trabajadoras durante años con el peso de la deuda que se ha generado para rescatar a la banca y la actividad económica.

Este libro pretende explicar de la forma más clara posible por qué ha sucedido todo esto y cómo puede explicarse que los mismos que provocaron un colosal desastre sean finalmente los que imponen a los demás la solución que mantiene sus privilegios.

Desde hace algunos años vengo analizando la evolución de la economía y las finanzas internacionales y advirtiéndolo que era inevitable que se produjera una crisis sistémica como la que estalló en el verano de 2007. Lo he escrito en varias ocasiones pero la verdad es que eso no tiene ningún mérito. Han sido muchos los economistas y gestores de fondos que lo habían señalado mejor que yo y con más antelación (John Bellamy Foster, Robert Brenner, Edward Gramlich, James Kunstler, Fred Magdoff, Nouriel Roubini, Peter Schiff, Joseph Stiglitz, William White...), y también no economistas pero lúcidos científicos como Manuel Castell, que en *La era de la información. Economía, sociedad, cultura* (Alianza. Madrid 1996, pp. 469 y 470) afirma que las nuevas formas de la especulación financiera serán el origen de las "crisis económicas devastadoras que se avecinan en el siglo XXI". Incluso un escritor en principio ajeno a la "ciencia lúgubre", como denominó Carlyle a la economía, sabía hace unos años lo que iba a pasar. Me refiero a Arturo Pérez-Reverte que escribió lo siguiente en 1998:

"Esto no puede fallar, dicen. Aquí nadie va a perder. El riesgo es mínimo. Los avalan premios Nobel de Economía, periodistas financieros de prestigio, grupos internacionales con siglas de reconocida solvencia [...]

Y esto, señores, es Jauja. Y de pronto resulta que no. De pronto resulta que el invento tenía sus fallos, y que lo de alto riesgo no era una frase sino exactamente eso: alto riesgo de verdad. Y entonces todo el tinglado se va a tomar por saco. Y esos fondos especiales, peligrosos, que cada vez tienen más peso en la economía mundial, muestran su lado negro. Y entonces, oh prodigio, mientras que los beneficios eran para los tiburones que controlaban el cotarro y para los que especulaban con dinero de otros, resulta que las pérdidas, no. Las pérdidas, el mordisco financiero, el pago de los errores de esos pijolandios que juegan con la economía internacional como si jugaran al Monopoly, recaen directamente sobre las espaldas de todos nosotros. Entonces resulta que mientras el beneficio era privado, los errores son colectivos y las pérdidas hay que socializarlas, acudiendo con medidas de emergencia, con fondos de salvación para evitar efectos dominó y chichis de la Bernarda [...]

Así que podemos ir amarrándonos los machos. Ése es el panorama que los amos de la economía mundial nos deparan, con el cuento de tanto neolibe-

ralismo económico y tanta mierda, de tanta especulación y de tanta poca vergüenza" (*El País Semanal* 15-11-1998).

En mi libro *Toma el dinero y corre. La globalización del dinero y las finanzas* (Icaria 2004) analicé las razones concretas que iban a producir la crisis e incluso subrayé que el propio Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional habían reconocido desde hacía tiempo el riesgo tremendo que se estaba fraguando en las finanzas internacionales, aunque a la hora de la verdad no actuaban para evitarlo.

Por tanto, nadie con un mínimo de información, que leyera un poco y que conociera alguno de los entresijos de la economía mundial podría sentirse sorprendido cuando en 2007 se desató la crisis con toda su virulencia.

Y de veras que tampoco era difícil adelantar lo que iba a suceder. En cuanto me puse un poco al día después de incorporarme de vacaciones en los últimos días de agosto de aquel año escribí un artículo de divulgación con el título "Diez ideas para entender la crisis financiera, sus causas, sus responsables y sus posibles soluciones". Permítaseme que transcriba aquí algunos de sus párrafos:

"[...] aunque la crisis se inicie en el mercado hipotecario de un país, en este caso de Estados Unidos, es completamente seguro que se extenderá por todo el globo terráqueo, puesto que los mercados financieros son globales y los bancos e inversores que adquirieron los títulos a partir de los cuales se desencadena el latigazo inicial de la crisis están y operan en todas las esquinas de la Tierra [...]

[...] se sabía que la crisis hipotecaria iba a desencadenarse antes o después. Llegaría un momento en que las familias con rentas más bajas pero con hipotecas abusivas iban a no poder pagarlas. El nivel de endeudamiento que hoy día existe en la economía estadounidense, en la española o en muchas otras es sencilla y materialmente insostenible. Ha terminado saltando allí y saltará en los demás países [...]

[...] Si hubiera que apostar, yo más bien lo haría por unos meses largos de inestabilidad profunda, de sobresaltos y de pérdida de vigor económico. El sector inmobiliario, en primer lugar, saltará próximamente por los aires en los países, como España, en donde ha generado burbujas especulativas;

y detrás de él, quizá algunos ámbitos del sector bancario y financiero. Tras de lo cual es inevitable que venga una nueva fase recesiva que puede ser duradera si no se adoptan medidas de choque rápidas y contundentes en forma, principalmente, de incremento del gasto"[...].

Como podrán comprobar quienes lean este libro, y como seguramente recordarán muchos lectores, por entonces, e incluso meses más tarde, los líderes mundiales, los dirigentes del Fondo Monetario Internacional, los economistas liberales como mis colegas universitarios que se reían de mis predicciones "exageradas", afirmaban que solo vivíamos una perturbación pasajera y simplemente reducida al mercado hipotecario de Estados Unidos. Incluso algunos negaban una y mil veces que hubiera crisis. Más tarde, para disimular su irresponsable desconocimiento, o sus mentiras, se han empeñado en tratar de convencer a la gente de que una crisis como esta era impredecible y que nadie la había previsto.

O han mentido o es verdad que no vieron venir lo que venía. Algo, en cualquier caso, que quizá no se pueda descartar: actúan siguiendo un credo, principios ideológicos sin fundamentos científicos rigurosos y contruidos solamente para disimular la verdadera naturaleza de las cosas sociales, lo que los lleva a cegarse en el laberinto de sus propias mentiras y disimulos. Y, por supuesto, sin interés alguno en escuchar o leer lo que dicen y escriben quienes no piensan como ellos.

Señalo todo esto solo para poner de relieve que la crisis que todavía estamos viviendo ha sido una gran estafa desde el principio: una estafa de los bancos que inundaron el mundo de porquería financiera; una estafa de los organismos internacionales y de la mayoría de los bancos centrales y gobiernos que crearon las condiciones para que los banqueros se hayan forrado difundiendo esa basura; una estafa de los analistas, los académicos y los intelectuales que proclamaron las virtudes del libre mercado y de la desregulación de las finanzas cuando era evidente que eso estaba minando las bases de la estabilidad económica y financiera; una estafa de los líderes políticos que primero dijeron no haberse enterado de nada, que luego afirmaron que lo que estaba sucediendo era tan grave que iban a cambiarlo todo, que más tarde inventaron mil excusas, como la gripe A y la constante amenaza terrorista, para que los ciudadanos mirasen a otra parte y no salieran a las calles, y que establecieron el principio de que para

salvar a las economías había que salvar primero a los bancos que las habían llevado al desastre. Una estafa de los poderosos de este planeta que una vez más han provocado un problema social gigantesco sin asumir responsabilidad alguna y que, como siempre, han hecho que los más débiles sean los paganos de sus destrozos.

Con este libro simplemente nos proponemos contribuir a aclarar un poco las cosas porque tenemos la convicción de que antes que nada es imprescindible desenmascarar las mentiras de quienes de verdad nos están gobernando y mostrar a la ciudadanía la verdadera naturaleza de su poder antidemocrático y las consecuencias reales de las políticas que imponen a los gobiernos para defender sus intereses. Concebí su publicación muy pronto, cuando la crisis ya se había manifestado explícitamente como lo que era, para analizar detenidamente lo que creí que estaba pasando. Pero también enseguida comprendí que era fundamental poner cuanto antes a disposición de la gente las claves de lo que ocurría. Y por eso redacté, con la colaboración de Alberto Garzón que es el brillante y gran impulsor en España de la generación más joven de economistas críticos, una versión más resumida que ATTAC España publicó en mayo de 2009 y que tuvo un extraordinario éxito de lectura y divulgación. Se han vendido al precio de dos euros casi 6.000 ejemplares y en su versión en pdf de distribución gratuita llegó a estar referenciado, según las estadísticas no sé si muy fiables o no de Google, en más de 525.000 páginas web.

Ahora presento, de nuevo con la colaboración de Alberto Garzón, esta nueva versión más amplia y con ciertos cambios en su estructura, aunque con la misma intención de explicar lo más claramente posible lo que ha sucedido y lo que probablemente pueda suceder en el futuro inmediato, a tenor de la respuesta que se le ha dado a la crisis financiera y que ha permitido reforzar el poder cada vez menos democrático de los financieros y especuladores.

Como es natural, no está aquí todo lo que podríamos decir sobre la crisis, entre otras cosas porque casi al mismo tiempo que este libro he escrito otro con Lina Gálvez subrayando sus orígenes e impacto de género así como las vías para salir de ella con más igualdad general y entre mujeres y hombres en concreto (Gálvez y Torres, 2010). Y además de ese libro, alrededor de un centenar de artículos de actualidad que se ocupan de aspectos más concretos y puntuales (que he reunido en un apartado

específico de mi página web: www.juantorreslopez.com). Pero, sobre todo, porque he querido hacer un texto muy claro y de saberes esenciales sobre la crisis, no escrito para expertos o para quienes deseen entrar en detalles más específicos sobre los procesos que la provocaron o las medidas adoptadas.

Para facilitar esa ampliación de conocimientos se incorpora al final un sucinta guía de lecturas, además de la bibliografía que recoge todos los trabajos citados en el libro, que quizá pueda orientar a los lectores y lectoras interesadas en profundizar entre los ya muy numerosos textos que se han escrito sobre la evolución de la crisis en estos dos últimos años.

No sé si este nuevo será igual de utilizado que su primera versión más reducida pero, en cualquier caso, esta edición está completada con la misma ilusión, con igual grado de indignación por lo que están haciendo la mayoría de los gobiernos para dejar intacto el poder de los financieros que han provocado tanta ruina y, sobre todo, con un idéntico objetivo que puedo resumir recurriendo a palabras que comparto de Federico Mayor Zaragoza: contribuir a la "revuelta de la sociedad civil" que "no puede demorarse" porque, como él dice en la cita con la que se abre este libro, "es intolerable que un grupo de plutócratas atenten gravemente contra el destino de la humanidad en su conjunto".

Juan Torres López

agosto de 2010

LOS ANTECEDENTES

CRISIS, DINERO Y ESPECULACIÓN EN EL CAPITALISMO

"Lo que *soy* y lo que *puedo* no están determinados en modo alguno por mi individualidad. *Soy* feo, pero puedo comprarme la mujer *más bella*. Luego no *soy* feo, pues el efecto de la fealdad, su fuerza ahuyentadora, es aniquilada por el dinero. Según mi individualidad soy tullido, pero el dinero me procura veinticuatro pies, luego no soy tullido; soy un hombre malo y sin honor, sin conciencia y sin ingenio, pero se honra al dinero, luego también a su poseedor. El dinero es el bien supremo, luego es bueno su poseedor; el dinero me evita, además, la molestia de ser deshonesto, luego se presume que soy honesto; soy *estúpido*, pero el dinero es el *verdadero espíritu* de todas las cosas, ¿cómo podría carecer de ingenio su poseedor? El puede, por lo demás, comprarse gentes ingeniosas, ¿y no es quien tiene poder sobre las personas inteligentes más talentoso que el talentoso? ¿Es que no poseo yo, que mediante el dinero puedo *todo* lo que el corazón humano ansia, todos los poderes humanos? ¿Acaso no transforma mi dinero todas mis carencias en su contrario? [...] Shakespeare destaca especialmente dos propiedades en el dinero:

- 1°. Es la divinidad visible, la transmutación de todas las propiedades humanas y naturales en su contrario, la confusión e inversión universal de todas las cosas; hermana las imposibilidades;
- 2°. Es la puta universal, el universal alcahuete de los hombres y de los pueblos.

La inversión y confusión de todas las cualidades humanas y naturales, la conjugación de las imposibilidades; la fuerza *divina* del dinero radica en su esencia en tanto que esencia genérica extrañada, enajenante y autoenajenante del hombre. Es el *poder* enajenado de la *humanidad*".

Carlos Marx

Manuscritos de economía y filosofía (2001)

LAS CRISIS

Vivimos una crisis de gran envergadura. Las finanzas de todo el mundo han saltado por los aires, han quebrado bancos que hasta hace poco se enorgullecían de su fortaleza y de sus inmensos beneficios, y detrás de ello ha venido un repentino incremento del paro y del cierre de empresas de todo tipo.

Cuando sucede algo tan grave tendemos a pensar que nos encontramos en un hecho novedoso y nunca antes visto, pero no es así.

En realidad, las crisis, es decir, esos momentos en que toda la economía se viene abajo, son algo muy antiguo y podríamos decir que consustancial al capitalismo.

Se han estudiado mucho y hoy día sabemos que sea cual sea el factor que en cada ocasión las desencadena siempre terminan produciéndose.

¿Quién no hay oído hablar de la crisis de 1929 que trajo consigo el desempleo de millones de personas? ¿O de la crisis de los años setenta y más recientemente, de las crisis financieras de México, de Argentina, de Rusia, de los entonces llamados "Dragones Asiáticos", de Japón... de la que sufrió España en 1993?

Todas las economías sufren crisis con más o menos recurrencia.

Eso es así porque el capitalismo se guía por la búsqueda del beneficio individual y eso dificulta, cuando no hace imposible, que haya mecanismos que regulen el sistema de un modo armónico, conjugando los intereses y las estrategias de todos los sujetos.

Los viejos liberales pensaban que de esa forma, buscando cada uno su propio beneficio, se podría conseguir el beneficio general, pero lo cierto que es eso no ha sido así. Puesto que no todas las personas tenemos las mismas posibilidades, el mismo poder, la misma capacidad de decisión, resulta que al final las soluciones que impone la búsqueda individual del beneficio son también muy desiguales.

Un ejemplo sencillo sirve para aclarar cómo la lógica del beneficio individual no regula adecuadamente al conjunto de la economía.

Cuando un empresario busca solamente su beneficio particular trata de imponer costes más bajos a su producción y pagará los salarios más bajos que pueda a sus trabajadores. Pero si todos los empresarios hacen eso lo

que ocurre es que la capacidad de compra del conjunto de los trabajadores disminuye y entonces los empresarios venderán menos. Actuando sin coordinación para obtener más beneficios individualmente, termina por haber muchos menos beneficios globales. La estrategia solo conviene a los más poderosos, a quienes disfrutaban de condiciones y privilegios excepcionales, y como eso es evidente, resulta que la búsqueda del beneficio individual termina incentivando los comportamientos orientados a disfrutar de esas condiciones y no la competencia entre iguales.

También ocurre algo parecido con el empleo. A los empresarios les interesaría que todos los trabajadores tuvieran puestos de trabajo bien retribuidos, para que así hubiera una gran demanda para sus productos, como acabamos de decir. Pero el pleno empleo envalentona a los trabajadores y los hace fuertes, porque cuando no hay miedo a perder el puesto de trabajo sus reivindicaciones son mucho más potentes y tienen menos dificultades para organizarse.

Eso lo saben los empresarios y por eso prefieren políticas que en lugar de crear empleo mantengan tasas de paro altas o niveles de trabajo precario elevados. Porque en esas condiciones los trabajadores corren gran riesgo si reivindican más derechos laborales y eso debilita sus demandas. Es decir, los mismos empresarios provocan que haya menos beneficios con tal de no tener enfrente a trabajadores con poder de negociación.

Lo que eso demuestra es que, curiosamente, cuando se busca el beneficio aisladamente se termina por producir menos ganancias, que es lo que hace que se venda menos y lo que lleva a las empresas a reducir plantillas. Es decir, a las crisis que más o menos periódicamente se producen en el capitalismo.

Solo la intervención de los estados ha permitido, como ocurrió en los llamados "años gloriosos del capitalismo" posteriores a la segunda guerra mundial, que la evolución cíclica hacia la crisis se suavizara y que se viviera una época más larga de estabilidad económica y de crecimiento de la actividad prolongado (lo que, naturalmente, no quiere decir que desaparecieran entonces otros problemas que produce la economía capitalista, como las desigualdades o la tendencia constante a la concentración del capital justamente para tratar de alcanzar esas condiciones privilegiadas).

Pero el triunfo de las ideas y las políticas neoliberales de los últimos treinta años hizo que la intervención estatal perdiera fuerza como instru-

mento "estabilizador" y eso ha producido, entre otras cosas que analizaremos, dos resultados: que las economías crezcan menos y que se haya multiplicado el número y la amplitud de las crisis.

Las crisis financieras

Las crisis son consustanciales al capitalismo, pero en los últimos años se han venido produciendo muchas más crisis que nunca.

Se han producido episodios de crisis muy graves en México, en Argentina, en Japón, en el Sudeste asiático, en Rusia, en el sistema monetario europeo, en Suecia, en muchos países africanos y ahora en Islandia, en Estados Unidos, en el Reino Unido, en Italia, Alemania, España,....

Y lo significativo es que en los últimos años todas ellas han tenido que ver con asuntos financieros, con la gran acumulación de dinero en pocas manos que se ha ido produciendo en los últimos decenios y, sobre todo, con el incremento de las actividades de naturaleza especulativa que llevan a cabo en los mercados financieros los poseedores de dinero.

En los últimos decenios se ha hecho cada vez más frecuente que los inversores se dediquen a obtener beneficios no dedicando su dinero a impulsar actividades productivas, creando riqueza efectiva y empleo, sino comprando y vendiendo y volviendo a comprar y a vender. Es decir, especulando.

Cuando eso ocurre es cuando suelen aparecer las llamadas *burbujas especulativas*.

Una burbuja es sencillamente una situación en la que los inversores creen que una subida momentánea en el precio de algo va a ser permanente.

En ese caso, si piensan que los precios van a seguir subiendo, lo que harán será comprar para volver a vender y así obtener ganancia gracias a ese diferencial en el precio. Y como eso es muy rentable, a veces son los propios inversores más influyentes quienes crean las burbujas.

Su creación es un fenómeno financiero antiguo y que siempre termina de la misma forma: estallando.

En el siglo XVII se produjo una burbuja en Holanda en torno a los tulipanes. Se la llamó la "tulipamanía" porque los tulipanes llegados desde Oriente se compraban y vendían revalorizándose hasta el punto de que

familias enteras hipotecaban su casa para poder comprarlos y revenderlos después. En 1929, se produjo otra en las acciones en la bolsa de Estados Unidos que terminó con el cierre de 9.000 bancos y arrastrando a una crisis general a toda la economía mundial. En el Japón de los primeros años 80 coincidieron dos grandiosas burbujas, inmobiliaria y financiera, de modo que las cotizaciones de las empresas crecían empujadas por el incremento de su patrimonio inmobiliario, alimentando una burbuja a la otra. En torno al año 2000 se creó otra burbuja alrededor de las llamadas empresas *puntocom*, que ayudadas por las expectativas que generaban las nuevas tecnologías de la comunicación vieron incrementadas espectacularmente sus cotizaciones sin que éstas guardaran relación alguna con su actividad real. Y en los últimos años hemos vivido una gran burbuja inmobiliaria en España y en otros países que está íntimamente relacionada con la crisis actual como analizaremos en las páginas siguientes.

Mientras la burbuja crece se puede ganar mucho dinero. Quien compre, enseguida podrá obtener beneficios cuando venda. Y eso es lo que llama a nuevos inversores que vuelan como moscas hacia la burbuja atraídos por la facilidad y rapidez con que se pueden obtener altos rendimientos.

Pero antes o después la burbuja estalla. Es imposible que se mantenga eternamente porque no hay nada real que mueva los precios al alza, sino sólo la creencia de los inversores en que subirá constantemente.

Y cuando la burbuja estalla, todo se viene abajo y aparece la crisis. Los inversores se quedan sin beneficios y los que dependen de esos beneficios para llevar a cabo su actividad económica (como otros empresarios o los consumidores) caen entonces también junto a ellos.

Uno de los ejemplos más conocidos tuvo lugar a finales de la década de los veinte del siglo pasado en Estados Unidos, cuando la euforia financiera creó una burbuja financiera que al estallar se llevó por delante una de las economías desarrolladas más importantes y llevó al mundo a la gran depresión en la que se gestó la II Guerra Mundial.

La crisis del 29

En los años veinte apareció en la economía estadounidense un sentimiento de euforia financiera sustentada en los altos niveles de producción

industrial y beneficios empresariales que venían teniendo lugar los años previos. Como consecuencia de ello, y empujadas por las expectativas, las cotizaciones de las acciones mantuvieron un crecimiento continuado que se mantuvo incluso a pesar de que, en las proximidades del año 1929, los indicadores económicos empezaron a revelar un agotamiento en el potencial del crecimiento económico.

La política monetaria de dinero barato permitía disponer de créditos fáciles que se dedicaban a comprar y vender acciones y títulos en el mercado financiero y así las cotizaciones de las empresas empezaron a subir pero guardando cada vez menos relación con la actividad real de éstas, y cada vez más con los movimientos especulativos de los inversores.

Los hogares, los bancos, las empresas industriales y las sociedades de inversión compraban acciones a través de mediadores, o *brokers*, a quienes sólo les tenían que abonar el 30% del valor de los títulos. Los *brokers*, a su vez, obtenían préstamos de los bancos para costear las operaciones, cuya garantía eran las mismas acciones que compraban en el mercado. Al ser los tipos de interés más bajos que los márgenes de rentabilidad, todos los participantes salían ganando.¹

Cuando la burbuja financiera estalló y se produjo el conocido como *crack* del 29, el país entero se comenzó a sumir en una profunda depresión económica. Inicialmente se siguieron las ideas liberales dominantes en aquel momento y no se actuó: se pensaba que los mercados resolverían por sí solos el problema. Pero la crisis se fue agudizando y llegó un momento en que fue inevitable aplicar las políticas económicas intervencionistas auspiciadas por el recién elegido presidente demócrata Franklin Roosevelt y el plan *New Deal* promovido por la nueva administración estadounidense (Stiglitz, 2003: 202).

Las crisis del neoliberalismo

Más adelante también se han vivido episodios de crisis muy profundas. En los años setenta se produjo una crisis de carácter estructural que afectó a las bases productivas más profundas de la economía.² Y como consecuencia de las radicales reformas neoliberales que se aplicaron más tarde

1. Un claro análisis de este proceso en Palazuelos (2000).

2. Un análisis detallado en Torres (2000).

en los sistemas financieros y monetarios se produjo una segunda generación de crisis estrechamente relacionadas entre sí.

En 1979, la Reserva Federal de Estados Unidos aplicó una política de altos tipos de interés que encareció terriblemente los créditos que muchos países subdesarrollados habían venido suscribiendo años antes. Así, según Duménil y Lévy (2007:131), entre 1979 y 1987 pasó de representar un 15% de la producción total de esos países a un 39%, cuando a principios de los setenta se situaba en torno a un 8%.

Esa repentina subida de los tipos de interés ahogó literalmente a muchas economías que estaban fuertemente endeudadas, entre las que destacaban México, Brasil, Venezuela y Argentina (que por sí solas tenían el 74% de las deudas contraídas por los países menos desarrollados a principios de los ochenta).

El primer país en reconocer su incapacidad de hacer frente a sus compromisos financieros fue México, en agosto de 1982, aunque un año más tarde otros 27 países hicieron anuncios similares. Las consecuencias se sintieron pronto en las economías desarrolladas y especialmente en Estados Unidos, donde sus ocho mayores bancos eran los prestamistas de cerca de un cuarto de las deudas contraídas por los cuatro países latinoamericanos más endeudados. Entre 1984 y 1994 casi 1500 bancos y 1150 cajas de ahorro estadounidenses quebraron o tuvieron que ser rescatadas por el organismo competente de aquel país.

Los organismos internacionales se movilizaron con la intención, decían, de recuperar las economías dañadas por los efectos del aumento de la deuda externa. Para ello, el Fondo Monetario Internacional llevó a cabo políticas de ajuste basadas en el ideario neoliberal y que consistían fundamentalmente en la reducción drástica de los gastos públicos, en el comienzo de los procesos de privatizaciones y desregulaciones, en el establecimiento de estrategias de industrialización orientada hacia las exportaciones con el único fin de obtener divisas que luego quedaban en manos de empresas multinacionales y en la creación de sistemas financieros sin restricciones para que los capitales fluyeran en completa libertad allí donde había posibilidad de obtener beneficios.

Las consecuencias sociales de la aplicación de dichas políticas fueron dramáticas: el índice de pobreza pasó desde un 30% a un 50%, mientras que el poder adquisitivo medio de los asalariados mexicanos cayó a la

mitad (Torres 2000:136). Y, en contra de lo que decían sus defensores, ni siquiera pudieron traer más estabilidad financiera, como muestra, por ejemplo, que en 1994-1995 México tuviera que dejar que su moneda fluctuara con el dólar como consecuencia de la salida masiva de capitales extranjeros, con lo cual sufrió otra grave crisis.

En el sudeste asiático ocurriría lo mismo tres años más tarde, cuando las monedas de Tailandia, Filipinas, Indonesia y Corea del Sur se desplomaron junto con las bolsas nacionales y el aumento de las quiebras y el desempleo. Más tarde se contagiaría a Rusia con la caída del rublo en 1998, y a Brasil a finales del mismo año para finalmente destruir la economía de Argentina en el 2001.

Y estas no serían las últimas crisis del capitalismo. Otras afectarían también a los países más desarrollados. Especialmente la crisis de las *puntocom* en Estados Unidos, también producto de una espiral especulativa en bolsa, y la más reciente de todas y a cuyo análisis dedicamos este libro: la crisis de las hipotecas basura.

EL DINERO Y LAS FINANZAS EN LA ECONOMÍA

Para entender este tipo de crisis que, como hemos adelantado, tienen en común una componente financiera esencial, es fundamental entender en primer lugar la naturaleza real del dinero y el papel que viene desempeñando en los últimos decenios en las economías capitalistas.

El dinero es poder

Los economistas convencionales suelen presentar al dinero como si fuera un mero instrumento, como algo neutro.

Eso les sirve para decir que los asuntos del dinero corresponde decidirlos a los técnicos y no a los políticos porque se trata de algo que responde a cuestiones científicas y que es independiente de las veleidades políticas.

Pero no es así.

Cualquier persona, por poco instruida que esté en materia económica, sabe perfectamente que el dinero es, sobre todo, poder.

Quien tiene dinero tiene poder. Poder de satisfacción y poder de decisión. Valga un ejemplo.

Según informaba la web *El Confidencial* el 21 de septiembre de 2006 "durante los años 1988 y 1989, el Santander manejó cerca de medio billón de pesetas de dinero negro, que provenía de fuentes financieras más o menos inconfesables [...] El banco entregó al Fisco información falsa sobre 9.566 operaciones formalizadas que representaban 145.120 millones de pesetas. [...] A tal efecto, no dudó en declarar como titulares de las cesiones a personas fallecidas, emigrantes no residentes en España, ancianos desvalidos, trabajadores en paro, familiares de empleados del banco, antiguos clientes que ya no mantenían relación alguna con la entidad, etcétera".

Como consecuencia del descubrimiento de esa serie de irregularidades, la acusación solicitó para el presidente del Banco de Santander, Emilio Botín, "un total de 170 años de prisión y una multa de 46.242.233,92 euros (7.694.060.334 pesetas), además de una responsabilidad civil de 84.935.195,86 euros (14.132.027.499 pesetas), que es el perjuicio causado con su actuación a la Hacienda Pública".

Pues bien, el diario *El País* informaba el 27 de mayo de 2008 que para defenderse de la acusación de supuestos favores a ese banco, el ex ministro de economía Rodrigo Rato presentó un escrito de la ex-Secretaria de Estado de Justicia y luego Vicepresidenta del Gobierno, María Teresa Fernández de la Vega, "en la que ésta pidió el 25 de abril de 1996 que se cursaran al Abogado del Estado "instrucciones" sobre su actuación en el caso de las cesiones de crédito", concretamente, pidiendo que no se dirigiera "acción penal alguna por presunto delito contra la Hacienda Pública, contra la citada entidad bancaria o sus representantes". Gracias a lo cual, su presidente ni siquiera fue juzgado por esas actuaciones.

¿Alguien puede pensar que el presidente del Banco de Santander se libró de dar cuenta de esas actividades por otra razón distinta a la de ser el banquero más rico y, precisamente, por ello, más poderoso de España?

En estos casos, como en tantos otros, la presión ejercida desde las esferas más altas del poder económico y político consiguen siempre evitar que las demandas y querellas conlleven sanciones importantes y que desincentiven las prácticas corruptas.

E igual que a él le pasaría seguramente a las 1400 personas –un 0,035% de la población– que por sí solas controlan las organizaciones esenciales de la economía española y una capitalización equivalente al 80,5% del PIB, según la investigación realizada por Santos Castroviejo (2008).

No en vano, las interrelaciones opacas, sucias y escabrosas que existen entre la economía y la política son cada vez más intensas, y son ya muchas las pruebas que nos obligan a reflexionar críticamente acerca de los mecanismos democráticos actuales. ¿Cómo es posible que personas que han ejercido su poder como cargos públicos pasen, en apenas unas semanas, a ser altos cargos en empresas privadas?

Los sueldos que les pagan al abandonar sus cargos políticos y el tipo de actividad sin otro cometido que el de medrar o mediar entre bambalinas gracias a las agendas adquiridas en la vida política, como constantemente podemos comprobar leyendo la prensa nacional e internacional, obligan a plantear muchas dudas. ¿Velan realmente por el interés público o, por el contrario, actúan de acuerdo con sus intereses personales y los de sus entornos más cercanos? ¿Recibirían las mismas ofertas si hubieran trabajado sólo por los intereses públicos?

El caso de David Taguas es paradigmático. Fue subdirector del servicio de estudios del BBVA, posición desde la que escribió a favor de la privatización progresiva de las pensiones, antes de ser nombrado director de la Oficina Económica del Presidente y asesor de Zapatero. Y lo siguió haciendo una vez ocupado este cargo, hasta el punto de que el propio Vicepresidente del Gobierno y Ministro de Economía, Pedro Solbes, tuvo que rectificar sus opiniones en alguna ocasión. En medio de la crisis inmobiliaria, Taguas tomó posición a favor de que el gobierno interviniese en el mercado de la vivienda, acudiendo al rescate de las inmobiliarias en apuros, y contrariando de nuevo al Ministro de Economía (y, por cierto, manteniendo una posición completamente distinta a la firme defensa del mercado que hace cuando se trata de rebajar los derechos sociales o de privatizar las pensiones públicas, lo que indica claramente que cuando hace propuestas políticas no se deja llevar por postulados científicos sino por lo que conviene a los intereses que defiende).

¿No tiene que ver todo eso con el hecho de que al terminar su labor en el gobierno pasara a la presidencia del lobby de las grandes empresas constructoras españolas?

¿Quién puede creer que eso sea casual?

Todo lo contrario. Es absolutamente lógico que las grandes empresas que viven de favores públicos, o sus asociaciones constituidas como grupos de interés, contraten a aquellas personas que durante sus respectivas carreras políticas han estado a su servicio.

El problema es que hoy día existe una gran falta de transparencia, de modo que es imposible que los ciudadanos sepamos a qué se dedican de verdad nuestros representantes y gobernantes. Y eso es una de las grietas fundamentales por la que la corrupción se abre paso en tantos países.

Hay que preguntarse, por tanto, por qué no se incrementan los esfuerzos en la lucha contra esta falta de transparencia. Resulta lógico que sospechemos que todo esto se produzca porque a los grandes poderes económicos y financieros les conviene la opacidad y el oscurantismo.

El capitalismo de hoy es efectivamente, y en palabras de Joseph Stiglitz, "un capitalismo de amiguetes". Favores a empresarios familiares, concursos públicos adjudicados a empresas amigas, planificaciones de infraestructuras al servicio de intereses privados... es lo que nutre las cuentas de beneficios de las grandes empresas.

Pero, a pesar de su notable intensidad, los lazos corruptos que conectan la vida política con la vida económica salen a la luz únicamente de tanto en tanto, y empujados siempre por los casos más espectaculares o por aquellas pocas demandas judiciales que consiguen prosperar. Nos enteramos sólo de la calderilla, de las anécdotas, de la corrupción al por menor, pero nunca de los grandes casos. Entre otras cosas porque la mayoría de los jueces, los fiscales, los abogados del Estado, las policías y los medios de comunicación se encargan de silenciarlos. ¿Quién puede decir con razón entonces que el dinero es algo neutro y que su administración es una simple cuestión técnica?

Dinero para hacer más dinero

Tradicionalmente, el dinero había servido para llevar a cabo las transacciones o, si acaso, para hacer frente a la incertidumbre del futuro.

Por eso decimos que el dinero es un medio de pago (si lo utilizamos para las transacciones) o un depósito de valor (si lo utilizamos para guardar nuestra riqueza para el futuro). La gente normal utiliza generalmente

mayor o menor cantidad de dinero más o menos en proporción a las transacciones que va a realizar. Y a las empresas que se dedican a producir bienes y servicios les ocurre prácticamente lo mismo. Por esa razón, la cantidad de dinero que ha circulado históricamente en la economía ha guardado una cierta proporción con el volumen de las transacciones, del comercio que se realizaba.

El dinero se comportaba como un instrumento al servicio de esas transacciones. Pero en los últimos años eso ha cambiado.

Una serie de razones que veremos enseguida han dado lugar a que crezca desmesuradamente la cantidad de dinero en circulación.

Podríamos decir que el dinero se ha divorciado del comercio. Dejó de circular en cantidad proporcional al volumen de las transacciones para crecer autoalimentándose a sí mismo.

La razón de ese fenómeno es que en lugar de que el dinero, los medios de pago, se utilizaran para comprar cosas, se comenzaron a utilizar para comprar... ¡dinero!

Es decir, el dinero dejó de ser un instrumento del intercambio para pasar a convertirse él mismo en un objeto del intercambio.

Se pasó a ganar mucho dinero no utilizándolo para comprar otras cosas sino para comprar y vender el propio dinero, medios de pago.

Veamos otro ejemplo sencillo.

Tradicionalmente, las monedas de otros países se utilizaban para ir de turismo, para realizar inversiones o para comprar mercancías de cada uno de ellos.

Pero hoy día los grandes inversores multimillonarios las compran para después venderlas, sin dedicarlas a ningún uso productivo especial. De esa manera obtienen rentabilidad simplemente aprovechando las variaciones en las cotizaciones, que en la mayor parte de las ocasiones provocan ellos mismos con sus actividades especulativas.

En definitiva, los medios de pago, el dinero, se utiliza hoy día para especular con el propio dinero, precisamente porque se crean constantemente

3. El patrimonio de una persona o de una empresa puede dividirse en activos y pasivos. Los activos son los bienes y derechos que tenemos (mercancías, inmuebles, dinero, deudas que otros tengan con nosotros...). Los pasivos son las obligaciones que tenemos con los demás. Su puede distinguir también entre activo real y activo financiero. El primero es el que refleja la posesión de un bien material. El activo financiero es el que refleja un derecho.

burbujas financieras: es decir, expectativas de que van a subir los precios de los activos financieros que se ofertan.³

Si los inversores piensan que el precio de las divisas va a subir constantemente, o el del petróleo, o el de cualquier mercancía, se dedicarán, por ejemplo, a comprar los contratos que haya sobre ellas porque, así, con el paso del tiempo, si efectivamente van subiendo los precios, valdrán más y podrán venderlos a precios más altos.

Utilizan el dinero para comprar ese papel, los contratos en este caso, y ellos mismos alimentan el alza que justifica esas operaciones.

Por supuesto, cada vez que una de esas burbujas estalla se producen crisis, primero en las finanzas pero más tarde o más temprano en el conjunto de la economía.

Aunque en realidad eso ha sucedido siempre, como analizaron Marx o más tarde Keynes, entre muchos otros, lo característico de nuestra época es que se trata de una actividad generalizada. La más importante, la que absorbe más cantidad de recursos. Por eso muchos economistas, como el Premio Nobel francés Maurice Allais, han llegado a decir que la economía capitalista se ha convertido en un gran casino.

Lógicamente, eso ha sido posible porque se ha multiplicado la cantidad de dinero circulante y, naturalmente, porque las autoridades han permitido y permiten que sus propietarios se vayan tranquilamente al casino con él, en lugar de obligar a que se utilice en la economía productiva.

Dinero bancario

Las numerosas burbujas financieras de nuestro tiempo y la especulación constante han podido ser cada vez más habituales y grandes porque el dinero dedicado a alimentarlas ha crecido continuamente.

Pero mucha gente no entiende que la cantidad de dinero que circula en las economías haya podido crecer tanto y tan desproporcionadamente.

La confusión proviene de que creen que el dinero solo está formado por las monedas y los billetes y no entienden que los Estados hayan podido ser tan poco cuidadosos.

Pero lo que sucede es que el dinero no está formado solamente por el llamado dinero legal (las monedas y los billetes) que es, efectivamente, el que crea el Estado.

En realidad, este último representa una pequeñísima parte del total de los medios de pago que utilizamos: entre el 5% y el 10%.

Una parte mucho mayor (entre el 60% y el 70%) es el llamado *dinero bancario*, que es el que nace de la deuda que generan los bancos a partir de los depósitos que los sujetos económicos realizamos en ellos.

Y resulta que el dinero bancario tiene una característica peculiar. A diferencia del dinero legal que crean los Estados, es creado por los propios bancos.

Veamos otro ejemplo.

Supongamos que una persona llamada de Harry es la única que tiene dinero: cinco billetes de 20 euros.

La cantidad de dinero que hay en la economía es, por tanto, de 100 euros.

Supongamos ahora que otra persona, Potter, le pide prestados 40 euros y que se los presta.

Después del préstamo, la cantidad de dinero que hay en la economía sigue siendo 100 euros, aunque ahora 60 euros estén en manos de Harry y 40 euros en las de Potter.

Pero supongamos ahora que Botines, una tercera persona, crea un banco y convence a Harry para que deposite sus 100 euros a cambio de un generoso interés del 5% anual.

Enseguida, Botines pensará que no es probable que Harry quiera disponer inmediatamente de todo su dinero, de modo que decidirá dejar una proporción en su caja (supongamos que 60 euros) por si Harry efectivamente le solicita retirar alguna cantidad, y prestar el resto a Potter.

Lo que ocurre cuando el banco presta entonces 40 euros a Potter suele parecer milagroso a quienes lo oyen por primera vez.

Por un lado, Botines le dará los 40 euros a un interés mayor, de modo que ya así obtendrá una suculenta retribución. Pero eso no es todo.

Lo que parecerá un milagro es que cuando Botines presta los 40 euros hace que en la economía haya más dinero. Exactamente, 40 euros más, es decir, el importe de la deuda de Potter con el banco.

Veamos: Harry sigue teniendo sus 100 euros. De hecho puede hacer pagos con sus cheques por ese valor. Y, por su parte, cuando Potter ha recibido el préstamo tiene 40 euros en su bolsillo. En total, pues, ahora hay 140 euros en la economía.

Botines no ha creado dinero legal, puesto que la cantidad de dinero en billetes no ha cambiado (sigue habiendo 100 euros en billetes: 40 en el bolsillo de Potter y 60 en la caja del banco de Botines). Pero sí ha creado dinero bancario.

Los bancos, efectivamente, crean dinero a medida que utilizan una parte de los depósitos de sus clientes para conceder créditos.

En los cursos de economía se estudia este proceso por el que los bancos crean dinero, y que es en realidad un proceso "multiplicador" del crédito y del dinero. Y es muy fácil obtener la magnitud de este efecto multiplicador: depende del "coeficiente de caja" (es decir, de la proporción que "reservan" los bancos del total de los depósitos recibidos) y del "coeficiente de retención" (es decir, del porcentaje de esos depósitos que los clientes mantienen en efectivo).

Si suponemos que éste último fuese cero (que dejan todo su depósito en la caja del banco), y que el coeficiente de caja fuese de 10%, por cada 100 euros depositados los bancos pueden crear 1.000 euros de nuevo dinero bancario.⁴

En los años 70, los bancos tenían que reservar más del 30% de sus depósitos para hacer frente a las posibles retiradas de efectivo de sus clientes. Hoy día, el 2% (aunque otras imposiciones legales le hacen subir hasta más o menos un 10% el volumen de reservas que deben mantener sobre el total de depósitos que conceden). Eso indica que ahora crean mucho más dinero que entonces con los ahorros de sus clientes.

Lógicamente, si los bancos hacen un negocio muy rentable creando dinero y además al hacerlo aumentan constantemente su poder, es normal que estén permanentemente interesados en hacer crecer la cantidad de dinero (bancario a ser posible) que circula en la economía.

Y eso es lo que han tratado de hacer siempre.

Cuando una persona normal y corriente va a un banco a pedir un préstamo tiene generalmente la sensación de que el banco le va a hacer un gran favor. Pero en realidad es al revés. Al pedirle dinero al banco no solo le hará aumentar su rentabilidad sino que, además, gracias a ello el banco verá aumentar su poder económico, político y social.

4. Una sencilla explicación en Torres (2005).

La historia de la banca es la historia de un incremento constante en la oferta de medios de pago que aumentaba continuamente la cantidad de dinero circulante. Eso hacía que los bancos ganaran mucho dinero y que tuvieran cada vez más poder, pero también es verdad que gracias a ello fue posible que el capitalismo se expandiera enormemente, pues con esa actividad se financiaba la creación y puesta en marcha de nuevos negocios.

Los bancos eran auténticos "intermediarios financieros" porque se dedicaban a recoger, por un lado, el ahorro de los clientes y, por otro, a proporcionarles préstamos a los inversores que deseaban poner en marcha negocios, o a los consumidores que se gastaban el dinero en bienes y servicios que permitían que los negocios siguieran adelante.

Pero, como hemos adelantado, en los últimos decenios todo esto ha cambiado.

LA GLOBALIZACIÓN NEOLIBERAL DE LAS FINANZAS

Las interrelaciones entre espacios geográficos distintos han sido siempre crecientes en la historia de la humanidad. Empujadas anárquicamente por ambiciones políticas o por necesidades económicas estratégicamente articuladas, la globalización, como un fenómeno que hace referencia a la dimensión mundial que alcanzan las relaciones sociales y económicas, no es reciente.

Sin embargo, en los últimos decenios se ha reforzado de una manera muy especial como consecuencia del mayor volumen de negocios a los que afecta y, sobre todo, gracias a la aparición de nuevas tecnologías que facilitan el encuentro y la interconexión social, la movilidad de la información y el contacto permanente.

Y, además, este última oleada globalizadora se está caracterizando porque viene de la mano de un tipo de políticas específicas. Incluso podríamos decir que de un auténtico proyecto "civilizatorio": el neoliberalismo.

A continuación analizaremos brevemente su origen, características e implicaciones sobre las relaciones financieras que han dado lugar a la crisis de las hipotecas basura.⁵

5. Sobre los diferentes aspectos del neoliberalismo, Torres (2003) y también Navarro (1997, 2000 y 2007).

La crisis del modelo de posguerra

Tras la segunda guerra mundial las economías capitalistas entraron en una fase de gran expansión gracias a la acumulación intensiva y en gran parte favorecida por una masiva intervención de los gobiernos. Los incrementos de productividad possibilitaban incrementos de rentas salariales sin que los beneficios empresariales se viesen afectados negativamente, y gracias a ello se extendió un consumo de masas que, a su vez, alimentaba continuamente los beneficios.⁶

Tras la guerra, los acuerdos de Bretton Woods de 1944 sentaron las bases de un nuevo sistema monetario internacional que iba a proporcionar una gran estabilidad que igualmente contribuía decisivamente a esa dinámica de expansión continuada. Estados Unidos, en su condición de economía fortalecida tras la guerra, impuso el dólar como moneda de reserva internacional. Tenía más del 80% del oro que había en el mundo, así que no tenía problema en asegurar la convertibilidad de su moneda y los demás no debían tener miedo a que careciera de valor.

Gracias a ello, Estados Unidos se podía permitir la emisión de dólares sin miedo: así financiaba su crecimiento que ayudaba al de los demás países y éstos disponían de medios abundantes para financiar su recuperación y el fortalecimiento de sus economías.

Mientras que los demás países se recuperaban de las heridas de la guerra los dólares eran muy solicitados e incluso escasos, pero cuando empezaron a salir a flote dejaron de necesitarlos. El dólar empezó a "sobrar" en los mercados internacionales y su oferta creció desmesuradamente. Tanto, que fue perdiendo valor hasta el punto de que en 1971 R. Nixon lo devaluó y declaró su no convertibilidad, es decir, su transformación en una moneda sin respaldo alguno.

Paralelamente, desde finales de los años sesenta y a lo largo de los setenta la base productiva de la economía comenzó a arrojar una insuficiente rentabilidad como consecuencia de la caída de los beneficios empresariales.

Esa caída de la rentabilidad se manifestó en tres expresiones fundamentales.

6. Un análisis de esta etapa en Torres (2000).

En primer lugar, los mercados comenzaron a saturarse y una parte cada vez mayor de la producción masiva comenzó a ser sobrante porque no lograba encontrar salida ni a través del consumo de masas ni a través del alto nivel de endeudamiento de los hogares.

En segundo lugar, se produjo la ruptura de lo que se llamó el "compromiso fordista", esto es, la combinación de producción masiva con salarios suficientes para que se pudiera vender y una amplia intervención del gobierno para garantizar la redistribución de la renta que mantuviese ese estado de cosas.

Los incrementos continuos en los niveles de productividad laboral habían posibilitado un pacto social entre empresarios y asalariados que permitía un alza continua en los salarios reales que no afectaba a los beneficios empresariales sino que, por el contrario, permitían vender toda la producción. Sin embargo, la situación fue cambiando cuando los trabajadores fueron empoderándose gracias al pleno empleo y cuando los mercados comenzaron a saturarse. Las economías comenzaron a notar crisis de sobreproducción y los beneficios comenzaron a caer. La actividad económica disminuyó, aumentaron los despidos, bajó la productividad... y las cosas empezaron a cambiar radicalmente. Los asalariados reclamaban más empleo y mejores salarios, mientras que los empresarios buscando no ver afectados sus beneficios combatían esas alzas con subidas en los precios de sus productos. La inflación se disparó y se vivieron años de fuerte conflictividad social que se tradujo en desequilibrios económicos de difícil resolución.

En tercer lugar, como consecuencia de lo anterior se produjo una crisis social de fuerte intensidad. Mientras que los asalariados venían aceptando su condición a través de la contrapartida del pleno empleo y el consumo de masas, cuando estas dos opciones fueron quebrándose el sistema entero sufrió una crisis de legitimación en la que cada parte del conflicto capital-trabajo aspiraba a tomar el poder para instaurar un nuevo tipo de orden social.

En esas condiciones de perturbación, de deterioro económico y conflicto, no se pudo evitar la aparición de movimientos políticos y sociales alternativos, la llegada al gobierno de partidos de izquierdas, la expansión de los procesos de liberación nacional y, en definitiva, las respuestas más o menos radicales a un capitalismo que hacía aguas casi por todas partes.

La amenaza fue tan poderosa que indujo a los grandes poderes del momento a poner en marcha respuestas políticas que les permitieran atajar a su favor la crisis del modelo productivo que se había desatado. Es decir, fundamentalmente, para recomponer la lógica de rentabilidad que le es consustancial y, al mismo tiempo, frenar el creciente poder de los grupos y movimientos sociales que aspiraban a establecer un nuevo orden social y económico.

La respuesta política fue contundente, aplicándose en primer lugar y de modo a veces sanguinario con dictaduras en diversos países de América Latina y África que habían comenzado a experimentar cambios no necesariamente radicales en sus formas de gobiernos y en la política económica.

Los grandes poderes occidentales diseñaron una estrategia integral de respuesta y salida a la crisis, el neoliberalismo, inspirados en una relectura del viejo liberalismo bastante elemental y simplista pero precisamente por ello más fácilmente convincente, organizados en instituciones opacas y al margen de las representativas, inicialmente de la mano de dictadores como Pinochet y enseguida bajo la batuta carismática de tres nuevos líderes nacidos al amparo del nuevo escenario mediático global, Margaret Thatcher, Ronald Reagan y Juan Pablo II.

El Neoliberalismo

Lo que más tarde hemos conocido con esta denominación fue en realidad una respuesta a esa crisis global iniciada en los años setenta que tuvo tres grandes líneas de actuación en consonancia con los tres grandes problemas que acabamos de señalar.

En primer lugar, la reconversión del modelo de producción mediante la aplicación de las nuevas tecnologías de la información que iban a proporcionar un nuevo modo de utilización de los recursos, especialmente del trabajo.

Estas nuevas tecnologías permitieron aumentar la eficacia (mediante mejores formas de almacenar y procesar la información relacionada con la actividad productiva), crear nuevas industrias (como las relacionadas con el mundo de la informática) e imponer nuevos modelos organizacionales relacionados con la creación de redes y con el uso de Internet (permitiendo esto, a su vez, formas más flexibles de trabajo). Y también poder

mantener comunicación instantánea entre cualquier lugar del mundo, lo que ha permitido que las relaciones comerciales, financieras o culturales se desenvuelvan *online* y a escala planetaria.

En segundo lugar, un cambio radical en la naturaleza y objetivos de la regulación macroeconómica. Los gobiernos neoliberales comenzaron a dismantlar progresivamente el Estado del Bienestar y a desviar hacia el sector privado los recursos económicos que se destinaban hasta entonces a financiar los costes que conllevaba la producción de bienes públicos, infraestructuras o los sistemas de protección social. Se sucedieron entonces numerosos procesos de desregulación industrial, privatizaciones, rebajas de impuestos, supresión de leyes que controlaban el movimiento de capitales, etc.

En el ámbito de la política económica se renegó de las políticas fiscales o de rentas en favor de la política monetaria. Apoyándose en las investigaciones de lo que se conoció como la escuela de la elección pública, los neoliberales argumentaban que este último tipo de política económica era mucho más "aséptico" y neutral. Como consecuencia, las políticas económicas de los Estados se orientaron hacia el control de la inflación y dejaron de lado la preocupación por el empleo o las condiciones de vida de las personas. Haciendo creer, según las tesis liberales, que las causas de la inflación son los altos salarios y la excesiva circulación monetaria, los gobiernos neoliberales tomaron dos medidas fundamentales. Por un lado se inició una "cruzada" contra los salarios, cuyo efecto lógico fue el aumento inmediato de las rentas empresariales. Por otro, para combatir el exceso de circulación monetaria se subieron bruscamente los tipos de interés, lo que benefició a los poseedores de rentas financieras, mientras que tuvo consecuencias desastrosas en materia de crecimiento y empleo (además de provocar la crisis de la deuda que antes comentamos).

En tercer lugar, se puso en marcha una estrategia política y cultural orientada a recuperar la legitimación del *status quo* en un contexto social que iba a ser muy diferente del anterior. Ya no habría pleno empleo con salarios directos e indirectos de suficiente poder adquisitivo sino paro y empleo precario y, por tanto, muchas más fuentes de malestar social. Y la revuelta frente a estas nuevas condiciones solo se iba a poder evitar introduciendo y consolidando nuevos valores sociales y condiciones de socialización que fomentaran el individualismo, la fragmentación social y la

banalización de las relaciones sociales como fuentes de la sumisión y la desmovilización política. Gracias a un reforzado control de los medios de comunicación por parte de grandes empresas y corporaciones financieras y de todos los espacios de socialización, se cultivó el individualismo y se incentivaron los valores competitivos: los problemas de las personas (paro, pobreza, exclusión, soledad...) dejaron de ser concebidos como problemas colectivos y pasaron a una esfera mucho más personal, en la cual se asumía que la superación de los mismos dependía única y exclusivamente de la propia persona afectada.

Se generó un nuevo sistema de mediación social (el conjunto de medios, procesos y personas dedicados a resolver el ajuste social, el conflicto y las contradicciones que se dan en la sociedad) encargado de lograr que los nuevos problemas y contradicciones sociales que se estaban creando y que se iban a crear (paro, pobreza, desigualdad, crisis continuadas...) se percibieran por los individuos no como asuntos sociales que requieren respuesta colectiva sino como desajustes en el plano personal o solo interpersonal.

Gracias al poder que se fue capaz de conjurar en torno a una estrategia integral de este tipo se fue logrando un cambio paulatino no solo en la base productiva, sino en todo el orden social e incluso en la forma de ser y actuar de los seres humanos que pasaron a ser cada vez más individualistas y sumisos.

La desregulación financiera

Las políticas neoliberales propugnaban la reestructuración de todos los mercados y sectores productivos, dando en ellos la mayor libertad posible a los propietarios del capital mediante la más completa desregulación y liberalización. Y así se actuó en los mercados de trabajo, en los industriales y, por supuesto, en los financieros, cuyo caso es el que tenemos que destacar aquí.

Las reformas llevadas a cabo se encaminaron a facilitar el movimiento de capital a través de los mercados financieros, tal y como exigían las clases más adineradas que buscaban revalorizar su capital en mayores proporciones y en menores espacios de tiempo, y afectaron a los siguientes aspectos principales.

En primer lugar, los gobiernos perdieron poder de decisión en las políticas monetarias, que ahora quedaban en manos de bancos centrales. Como consecuencia, los tipos de interés, un mecanismo básico para controlar el ritmo de la actividad económica, quedaba ya determinado por los bancos centrales que enseguida se iban a declarar independientes del poder político y a quienes, por las razones antes apuntadas, se les iba a encomendar como objetivo fundamental el control de la inflación.

En segundo lugar, se relajaron las obligaciones que tenían los bancos de mantener reservas obligatorias con el fin de que pudieran aumentar su capacidad de crear dinero bancario.

En tercer lugar se eliminaron muchas de las barreras de entrada a los mercados, posibilitando así la fácil entrada de nuevos competidores de las entidades financieras en los mercados, acentuándose la feroz competencia ya existente y fomentando las prácticas especuladoras e irregulares.

Finalmente y de la misma forma que había ocurrido en otros ámbitos, los gobiernos procedieron a privatizar las empresas financieras y bancos públicos, normalmente en condiciones muy ventajosas para el capital privado que los adquiría. De esta forma los Estados perdieron un instrumento fundamental para enfrentarse a las crisis económicas y para garantizar el flujo de crédito a la actividad productiva.

Además, estas reformas vinieron acompañadas de la consolidación de un entramado de vías complementarias para rentabilizar el capital financiero, como los paraísos fiscales, que permitían que los beneficios obtenidos eludieran al fisco y que los nuevos negocios derivados de la ingeniería financiera se llevaran a cabo al margen de las leyes y la supervisión bancaria y financiera.

La ley Glass-Steagall

El caso más flagrante de desregulación y probablemente uno de los más decisivos se produjo en la década de los noventa en Estados Unidos.

En 1933, y con el objetivo de evitar futuros colapsos bancarios como el de 1929, se había promulgado en Estados Unidos la ley Glass-Steagall que, entre otros procedimientos relativos a la supervisión y al comportamiento de las entidades bancarias, separaba las actividades que podían realizar los bancos de inversión y los bancos comerciales.

A partir de entonces los bancos de inversión no podrían realizar actividades propias de los bancos comerciales, esto es, aceptar depósitos, gestionar cuentas de créditos y dar préstamos.

Sin embargo, en 1999 Bill Clinton, respondiendo favorablemente de esa forma a históricas demandas de los bancos, firmó una ley que acabó definitivamente con el anterior sistema de regulación financiera.

Gracias a esta derogación los bancos de inversión podrían volver a prestar dinero a aquellas mismas empresas cuyas acciones emitían, circunstancia esta que generaba un claro conflicto de interés.

Hay que tener en cuenta que los bancos de inversión son muy rentables, puesto que el negocio de la emisión de bonos o acciones ofrece beneficios más altos y en menores plazos de tiempo que los préstamos bancarios de la banca tradicional. Por eso, algunos bancos de inversión se lanzaron en una dura lucha por la obtención de beneficios a corto plazo, lo que en algunos casos incluyó el uso de métodos delictivos, atrayendo necesariamente (a través de la coerción de la competencia) al resto de bancos de inversión.

Además, los bancos comerciales, hasta entonces más bien dedicados a operaciones de crédito más seguras, comenzaron a introducirse en el negocio de la inversión financiera, asumiendo así cada un mayor riesgo que recaía lógicamente sobre los activos que procedían de sus clientes comerciales.

Las consecuencias de la supresión de la ley Glass-Steagall no se harían esperar mucho y fueron determinantes para provocar la crisis de la hipotecas basura, tal y como analizaremos más adelante: provocaron una gran acumulación de riesgo al dedicarse cada vez más recursos a la inversión especulativa, aumentó la concentración bancaria y se creó un clima en donde había más incentivos para tomar decisiones equivocadas porque el peligro de fallidos (a diferencia de lo que ocurre en la banca tradicional) era ya muy difícil de percibir y controlar.

La financierización de las economías

Aunque no hay consenso entre los economistas a la hora de establecer una definición clara, normalmente se dice que las economías se han *financierizado* o *financiarizado* cuando hay un claro predominio, en cuantía e

importancia, del capital que se mueve por el sistema financiero sobre aquel que se mueve en las actividades económicas con base real, es decir, sobre la economía productiva.

La financierización significa una radical transformación en la relación entre el sistema financiero y el sistema productivo, algo que como veremos tiene importantes consecuencias en todos los planos del sistema económico capitalista.

Desde la década de los setenta se ha podido percibir que las formas de financiación de todos los agentes económicos han cambiado no sólo en su cuantía sino también en su naturaleza, y también que estas transformaciones han acabado produciendo distintas crisis financieras y económicas, cuya superación conlleva siempre un altísimo coste económico y social.

La financierización ha hecho aparecer una especie de universo aparte porque los medios de pago, el dinero, como dijimos anteriormente, se han divorciado del intercambio y se han convertido en el objeto del propio intercambio.

Aunque es un proceso bastante complejo y de origen bastante lejano podemos resumir las causas generales que lo han agudizado en la etapa de la globalización neoliberal en las siguientes.⁷

En primer lugar, el endeudamiento generalizado provocado por el impulso continuo que de él hacen los bancos para ampliar su negocio y por la pérdida de poder adquisitivo de las rentas salariales.

En segundo lugar, el aumento de la oferta de dólares "ociosos" se produjo por diversas circunstancias. Por un lado porque, como habíamos descrito, tras la recuperación de las economías destrozadas por la guerra (principalmente las europeas) se comenzó a sustituir el uso de los dólares en las operaciones internacionales por sus respectivas monedas nacionales. Por otro, porque los países productores de petróleo, materia prima que se compra y vende en dólares, se vieron con millonarias cantidades de la moneda estadounidense que no sabían dónde colocar. Ambos factores multiplicaron los flujos de "eurodólares" y "petrodólares" y los mercados financieros comenzaron a verse desbordados de liquidez.

En tercer lugar, la concentración de capitales y beneficios extraordinarios de las multinacionales como consecuencia de la recuperación de las tasas de ganancia que se iba produciendo a medida que se resolvía la cri-

7. Sobre la globalización neoliberal del dinero, Torres (2006).

sis de los años setenta en la forma en que más convenía a los grandes capitales. Gracias a ello las multinacionales, sus grandes accionistas y directivos se convirtieron en poseedores de inmensas fortunas que buscarían rentabilizarse en los mercados financieros.

De hecho, la rentabilidad que arrojaban dichos mercados financieros era incluso mayor que la que podían tener en la base productiva, de tal forma que los beneficios de las grandes empresas fueron destinándose cada vez en mayor proporción a los mercados financieros.

En cuarto lugar, la liberalización y privatización del ahorro que llevaron a cabo los gobiernos para ponerlo en manos de los bancos y las grandes empresas aseguradoras. El desmantelamiento progresivo del Estado del Bienestar permitió que los sistemas de pensiones fueran parcial o totalmente privatizados, por lo que esas grandes cantidades de dinero quedaban ahora en manos de bancos y empresas de seguros que las utilizaban para sus actividades financieras. Paralelamente, la difusión de tesis catastrofistas sobre la insostenibilidad de los sistemas de pensiones públicos ha provocado la creación de muchos planes de pensiones privados, desviando de esa forma grandes cantidades de dinero a los mercados financieros.

En quinto lugar, los gobiernos neoliberales procedieron a acometer reformas radicales de los sistemas impositivos, rebajando la carga fiscal a todos los estratos pero en especial a los más ricos. A pesar de que se justificaba dicha medida como necesaria para promover la inversión, la realidad ha mostrado que todas esas cantidades "ahorradas" se destinaban fundamentalmente a los mercados financieros para revalorizarse a través de actividades puramente especulativas.⁸

En sexto lugar, los avances tecnológicos que posibilitaron la realización de operaciones financieras prácticamente instantáneas entre mercados muy distintos y alejados. Esta nueva "cercanía" creada por las nuevas tecnologías se materializó en la posibilidad de poder estar operando las 24 horas del día, ya que cuando algún mercado cerraba otro abría en ese momento. El sueño de cualquier especulador se hizo realidad: poder rentabilizar su capital de forma continua y sin interrupciones.

En séptimo lugar, el lucro compulsivo propio del capitalismo que llevó a que todos los agentes del mercado, incluidos los especuladores y las

8. Sobre la privatización de las pensiones, Torres (1996) y Navarro, Torres y Garzón (2010).

empresas de toda naturaleza, compitieran entre ellos en busca de los mejores espacios financieros donde colocar su dinero, lo que acumulaba fondos continuamente y autoalimentaba sin cesar los mercados financieros.

Las políticas deflacionistas

Una componente esencial del neoliberalismo han sido las políticas deflacionistas, que son aquellas que, con el fin aparente de controlar la inflación, provocan una disminución de la capacidad potencial de creación de actividad económica y empleo de las economías.

Con la excusa de combatir la subida de precios ponen en marcha medidas que restringen y limitan el crecimiento potencial de las economías, disminuyen el empleo y convierten al capitalismo en un auténtico sistema de producción de la escasez porque, además de generar menos recursos netos, hacen que los existentes, en lugar de destinarse a la actividad productiva, se dirijan más fácil o preferentemente a la especulación.

Evidentemente, tratar de que los precios no se desboquen es un objetivo fundamental y deseable en las economías de mercado. Pero detrás de esta aparente sana intención de las políticas deflacionistas hay un objetivo oculto que es el que ha provocado una distribución de la renta mucho más favorables al capital y un constante desvío de recursos hacia los flujos financieros.

La evolución de los precios es algo muy importante en las economías de mercado en las que vivimos. Como en ellas la producción se programa y el consumo se decide sólo teniendo como referencia las indicaciones que dan los precios, si éstos tienen una dinámica perturbada, perturban a su vez la marcha de toda la economía. Además, como las rentas de todos los sujetos económicos se referencian en unidades monetarias, cuando se producen alzas muy exageradas en los precios se resienten también esas rentas, perdiendo valor real y poder adquisitivo.

Es por todo eso que siempre es muy importante que la economía se gobierne sin provocar tensiones excesivas sobre los precios que pongan en peligro al conjunto a la economía o que perjudiquen a los grupos sociales más dependientes de sus rentas monetarias.

Sin embargo, dicho esto, es muy importante ser conscientes de que la inflación se desencadena por circunstancias que pueden ser muy diversas

y, sobre todo, que no todos los remedios contra la inflación tienen la misma eficacia, el mismo coste social y el mismo efecto sobre los diferentes grupos sociales.

Las políticas deflacionistas de los últimos años defendidas por los liberales culpan de la subida de precios a dos factores: la excesiva circulación de dinero y la presión que las demandas salariales realizan sobre los costes de las empresas, de modo que éstas se ven obligadas a subir los precios.

En consecuencia, para hacer frente a esas dos causas de la inflación proponen dos tipos de medidas. Por un lado, subir los tipos de interés, es decir, el precio del dinero. Suponen que si este se encarece, habrá menos demanda de medios de pago y, además, los que tengan dinero estarán más interesados en ahorrarlo (puesto que el ahorro será mejor retribuido al subir los tipos de interés) y, por tanto, consumirán menos. El efecto de todo ello será una disminución del dinero en circulación que, según la hipótesis de partida, contribuirá a que bajen los precios.

Por otro lado, se afirma que si se controlan los salarios, las empresas no tendrán la presión sobre los costes y no se verán obligadas a trasladar esa subida de salarios a los precios.

La lógica de estas medidas que a primera vista parece aplastante se desvanece cuando se contempla lo que hay detrás de ellas.

Casualmente, benefician directamente a los propietarios de capital. Cuando se elevan los tipos de interés los poseedores de dinero (y sobre todo los bancos) reciben más renta, y cuando se controlan los salarios es el excedente empresarial el que aumenta.

Aplicando esta política, por tanto, lo que se hace es aumentar directamente las ganancias de los más poderosos y privilegiados.

Efectivamente, pueden permitir controlar la inflación (aunque no siempre, puesto que, como señalamos enseguida, puede ser provocada por otros factores) pero a costa de reducir la marcha de la economía, es decir, de disminuir la actividad económica.

Esto es así porque cuando los tipos de interés se elevan se encarece el acceso al crédito. Los bancos y los ahorradores ganarán más pero los empresarios que necesitan dinero ajeno para financiar sus empresas, para mantener el empleo y la inversión, tendrán que soportar costes financieros más elevados y eso les lleva a disminuir su actividad. Además, los

consumidores que ven cómo sus rentas salariales pierden poder adquisitivo y que se encarecen los posibles créditos al consumo que pudieran tener a su disposición, reducen sus compras de bienes y servicios.

Es posible que entonces, cuando disminuyan las ventas, que los precios bajen o, al menos, que se frene su subida pero habrá sido a costa de una menor actividad, de menor empleo, de menor inversión...

Además, estas políticas no tienen en cuenta que las subidas de precios pueden ser generadas más comúnmente por otro tipo de factores (escasa competencia, concentración y poder financiero, información asimétrica, publicidad, precios externos, etc.) que no solo no se resuelven con esas medidas sino que pueden empeorar con ellas.⁹

Por eso es que estas políticas tienen en realidad un resultado paradójico y clarificador de la naturaleza real de la economía capitalista: aunque con ellas se genera menos actividad, menos demanda global y, por tanto, incluso menos beneficio general, los grandes capitales, las empresas y grupos con más poder de mercado se benefician de ellas porque les viene bien que haya menos actividad económica por otra razón: así se raciona el empleo y, como sabemos, cuando más paro hay es más fácil que las empresas venzan a los trabajadores a la hora de negociar las condiciones laborales y salariales y, en suma, que puedan aumentar su poder y los beneficios a su costa.

La consecuencia de todo ello es que los mercados productivos impactados por políticas deflacionistas de este tipo son como automóviles que circulan con el freno pisado, que no pueden alcanzar su mayor velocidad de crucero o, dicho de otro modo, que no rinden como podrían, generando así la paradoja de que los intentos del capital de generar más beneficios disminuye la tasa de rendimiento en la actividad productiva aunque a cambio se debilita la capacidad de resistencia de los trabajadores, cada vez más amenazados por el desempleo.

Y el problema añadido de estas políticas es que si paralelamente a ese efecto depresivo de la actividad productiva se desarrollan otros mercados o actividades que son más rentables, como los financieros en donde predomina la especulación que proporciona beneficios más elevados y rápidos, los capitales se irán lógicamente hacia ellos. Las políticas deflacio-

9. Una visión elemental de la inflación y las políticas para hacerle frente en Torres (2005).

nistas, en consecuencia, son además el camino que deriva los capitales hacia su utilización más improductiva.

Los nuevos agentes financieros

El incremento de los flujos financieros ha venido de la mano de la aparición de unos nuevos agentes financieros que han terminado por sustituir a la banca como protagonistas del mundo financiero, y cuya constitución ha sido autorizada por los bancos centrales. Dentro de este grupo de nuevos inversores destacan sobre todo los llamados *inversores institucionales*, que se han convertido en los protagonistas principales del sistema financiero especulativo de nuestros días.

Los inversores institucionales son los fondos de inversión, las compañías de seguros y los fondos de pensiones, aunque también suele incluirse en este conjunto a cualquier empresa que se constituya con el objetivo de recoger fondos ajenos que vayan a destinar a los mercados financieros para revalorizarlos. Por ese mismo motivo, y teniendo presente que los bancos han orientado gran parte de su actividad hacia este tipo de operaciones se les suele incluir también.

Estas nuevas formas de inversión financiera están basadas en la creación de fondos de ahorros colectivos que se dirigen a los mercados financieros para especular, y no a las actividades productivas. No tienen como objetivo proporcionar capital a ninguna empresa en la economía real, sino única y sencillamente aprovechar las diferencias que se crean en los precios de los títulos financieros como consecuencia de la inestabilidad propia del sistema financiero. Buscan cambiar papel por papel.

Los activos controlados por los inversores institucionales han crecido espectacularmente como consecuencia de las reformas en el sistema financiero que ya hemos descrito anteriormente. De hecho, más de las tres cuartas partes del total de activos financieros a finales del 2006 estaban bajo el control de este conjunto de inversores. Más concretamente, el valor de los activos que controlaban se había multiplicado por 21 en los anteriores 26 años, pasando de administrar 2,9 billones de dólares a 62 billones (Huffschmid, 2008).

Dentro del grupo de inversores institucionales destacan los fondos de pensiones, que administran entre 23 y 25 billones de dólares en activos

financieros, una cantidad que se ha multiplicado por cinco desde la década de los noventa. No obstante, su importancia difiere en función de las economías a las que hagamos referencia. Así, mientras que en Francia representan el 3,4% del total, en EEUU alcanzan prácticamente el 50%.

Uno de los efectos principales de estos nuevos agentes es que pueden crear dinero financiero y lógicamente no desaprovechan la oportunidad de hacerlo para disponer cada vez de mayor liquidez para llevar a cabo nuevos negocios y para disfrutar de mayor poder. Pero el incremento constante de liquidez que producen y el tipo de actividad que realizan contribuyen a aumentar la inestabilidad general del sistema financiero, su divorcio de la economía real y el peligro de crisis financieras pues en realidad se limitan a jugar con la incertidumbre y a llevar el riesgo a sus niveles más elevados para obtener así la mayor rentabilidad posible.

La ingeniería financiera y los nuevos productos financieros

Los inversores institucionales basan su actividad en la especulación financiera, esto es, en comprar para vender lo antes posible y con la ganancia más elevada posible. Para ello requieren que se negocien en el mercado títulos muy líquidos, es decir, con una gran facilidad para traspasarse. Pero su gran crecimiento ha hecho cada vez más difícil la posibilidad de generar dichas ganancias y eso provoca que se les vayan quedando pequeños los mercados en que operaban tradicionalmente, los de capitales y divisas.

De ahí nació el mercado de *derivados* dedicado a institucionalizar nuevas formas de crear dinero, de entre las cuales destaca el fenómeno de la "titulización" ("securitization" en inglés). Este es un proceso que permite convertir en activos líquidos los títulos que no lo son. En realidad consiste en crear productos originados unos de otros y que se van difundiendo como inversiones que son rentables simplemente por la demanda especulativa que hay detrás de ellas. Son los llamados "productos derivados", cuyo valor deriva de otros anteriores, llamados "subyacentes".¹⁰

10. Inicialmente estos productos nacieron para facilitar la venta de mercancías por adelantado, sobre todo en los mercados agrarios y ganaderos, pero con la financierización se han convertido en productos financieros principalmente objeto de operaciones simplemente especulativas.

Gracias a este procedimiento no sólo se pueden crear nuevos activos líquidos para seguir comprando y vendiendo, sino que unos van cubriendo el riesgo inherente a los anteriores, que ya de por sí suelen ser títulos muy arriesgados, volátiles y con poco respaldo.

Otra forma de especular es a través del llamado "Carry Trade" que especula, al mismo tiempo, con las divisas y los tipos de interés.

Consiste sencillamente en comprar una divisa con otra y vender ésta simultáneamente. El especulador se financia con una divisa (pide un préstamo en dólares, por ejemplo) y usa esa financiación para invertir en otra (euros, por ejemplo). El negocio consiste en apostar a que la divisa de la inversión (euro) se va a apreciar respecto a la de la financiación (dólar). Además, como los tipos de interés son diferentes en los distintos países o espacios, se puede vender la divisa del país con un tipo de interés más reducido para invertir lo obtenido en la divisa del país o espacio donde el tipo oficial de referencia es mayor.

Para entender la actual crisis financiera actual hay que saber, por ejemplo, que este tipo de operaciones de papel sobre papel se realizan también sobre los contratos de préstamo y créditos que suscriben los bancos.

Cuando una persona normal recibe un crédito hipotecario lo firma en el notario y lo guarda en un cajón de su casa, limitándose a pagar religiosamente al banco la cuota mensual que le corresponda. Pero si el banco también guardase en sus archivos el contrato, solo obtendría de este una única rentabilidad: la cuota mensual.

Para no renunciar a obtener más ganancia lo que hace el banco es vender ese contrato. Es una operación que consiste en "titularlo", es decir, cambiar el papel por liquidez. Vende el contrato a otro banco o a otro inversor y a cambio de papel recibe dinero, gracias al cual va a poder seguir dando más créditos que, como sabemos, es lo que le proporciona beneficios y poder.

Dicho contrato va a seguir su rumbo en los mercados, generando a partir de él otros nuevos títulos que a su vez se van vendiendo y comprando indefinidamente, dejando cada vez que se transmite una buena rentabilidad a los especuladores que lo adquieren y que luego lo van a volver a vender más o menos transformado en otro derivado financiero.

Con este tipo de operaciones se ganan millones de dólares y a partir de ellas se levanta una especie de pirámide invertida de proporciones inve-

rosímiles. A partir de muy poco dinero "real", es decir, vinculado a actividades de producción o distribución de bienes y servicios, se deriva una masa inmensa de productos financieros del altísima rentabilidad y que se mueven a velocidad vertiginosa entre las carteras de los especuladores internacionales que, en realidad, son los grandes fondos de inversión, los bancos, los fondos de pensiones, las grandes multinacionales, las compañías de seguros (siendo todos ellos "inversores institucionales") e incluso algunos inversores individuales que han logrado acumular ingentes patrimonios.

Así, se calcula que la economía financiera (los productos derivados, los mercados de cambios y los bursátiles) podría movilizar cada día unos 5,5 billones de dólares mientras que el producto interior bruto diario sería de unos 0,15 billones (35 veces menos) y el volumen del comercio mundial unas 100 veces menor.

Otras formas de "ingeniería financiera" que han puesto en marcha los inversores institucionales son las firmas "private-equity" y los "hedge funds" o fondos de cobertura.

Las empresas "private-equity" se constituyen como fondos que recogen dinero de los bancos, fondos de pensiones y de los individuos más ricos del planeta para con ellos comprar otras empresas. Una vez están en su posesión las reestructuran (reduciendo plantillas, aumentando el horario de trabajo, externalizando costes, aplicando nuevas medidas de marketing, disminuyendo los salarios, optimizando los procesos productivos, etc.) y finalmente las vuelven a vender a un precio mucho más alto. Precisamente por ello también se las denomina como "plaga de langostas".

El desarrollo de este tipo de empresa ha sido igualmente espectacular: controlaban 60 mil millones de dólares en 1996, 200 mil millones en 2000 y 365 mil millones en 2006 (con una crisis por medio que detuvo su crecimiento).

Por otra parte, los *hedge funds*, o fondos de cobertura o de alto riesgo, son fondos constituidos con ahorros procedentes de los bancos, de las personas más ricas y de los inversores institucionales. Se estima que en 2007 había cerca de 9.000 fondos de este tipo en el mundo, administrando 1,5 billones de dólares. Aunque esta cantidad puede parecer pequeña si se la compara con las que administran los inversores institucionales, hay que tener en cuenta que por su propia naturaleza (pueden realizar operaciones

con dinero prestado por terceros) estos fondos pueden operar con activos incluso diez veces por encima de esta cantidad.

La mayoría de estos fondos están en Estados Unidos, un 65% del total, aunque la tendencia es a un fuerte crecimiento en Europa, que tiene ya un 24%, y en Asia.

El dominio de las finanzas sobre las empresas productivas

Una de las consecuencias más importantes que la actividad de los inversores institucionales y las nuevas formas de obtener ganancias financieras tienen sobre la economía real o productiva es en su papel a la hora de determinar el comportamiento empresarial. De hecho, una parte considerable de los capitales de los inversores institucionales se destinan, como acabamos de señalar, a la compra de acciones de empresas que tienen una base productiva. Desde esas posiciones, como accionistas, presionan a los directivos en busca de la creación de valor bursátil, esto es, de mayores beneficios en bolsa.

Los inversores institucionales controlaban en 1998 el 50% de las acciones de las empresas estadounidenses que cotizan en bolsa (Serfati, 2003), con lo cual estaban en posición de presionar en el sentido que querían, que no es necesariamente equivalente al que le conviene a la economía en su conjunto. De hecho, la burbuja de las *puntocom* y la misma crisis actual son casos donde este fenómeno ha sido determinante.

Bajo esta peculiar articulación entre la economía financiera y la economía real, la propiedad de las empresas que cotizan en bolsa deja de estar principalmente detentada por accionistas pasivos, que fundamentalmente esperan dividendos, y son ahora los inversores institucionales y otros agentes económicos mucho más dinámicos los que ostentan por lo general dicha propiedad. Éstos se mueven comprando y vendiendo títulos a gran velocidad, en busca permanente de los espacios financieros donde la rentabilidad es más alta, y condicionando de esta forma las prácticas empresariales de las empresas en las que "invierten".

Ese condicionamiento nace en el momento en el que estos inversores exigen a las empresas que poseen no que produzcan más y en mejores condiciones, sino sencillamente que aumenten su valor en bolsa sea como sea. De esta forma, los directivos de las empresas focalizan su atención en

el corto plazo, que es el que interesa para subir las acciones de bolsa con rapidez, y dejan de lado las estrategias de medio y largo plazo. Como consecuencia de que estos inversores exigen lo mismo a todas las empresas, muchas de ellas en los mismos sectores, los directivos se ven inmersos en una espiral de competencia para conseguir sus objetivos (el alza del precio de las acciones) que conlleva incluso el uso de prácticas ilegales.

Es en este contexto descrito donde surgen las *stock options*, otros instrumentos financieros que vinculan la remuneración de los ejecutivos con el valor de las acciones a corto plazo y que fomentaron la burbuja de las *puntocom*. Las *stocks options* son derechos de compra que permiten a los ejecutivos comprar acciones de la empresa a menores precios que los que ofrece el mercado. La diferencia entre dicho precio de venta y el precio de mercado es, en sentido estricto, una pérdida que se tendría que cargar sobre los accionistas.

Y es que sobre un capital determinado, un mayor número de acciones tiene que significar irremediamente una reducción en el valor por acción. A pesar de eso, estas *stocks options* no se contabilizan contablemente como pérdidas, posibilitando de esta forma que las acciones se mantengan en su valor anterior y, además, sobre una empresa con mayor capitalización. Es una forma sutil y muy inteligente de acomodar los intereses de los inversores institucionales con el de los directivos que toman las decisiones de las empresas. Estos instrumentos, sin embargo, también permiten inflar las cifras de negocio de las empresas, puesto que a la hora de ofrecerlas a los directivos se incrementa la capitalización en bolsa de la propia empresa.

Pero las *stocks options* no eran las únicas formas utilizadas para incrementar artificialmente el valor bursátil de las empresas. En toda la década de los noventa se desarrollaron técnicas fraudulentas de contabilidad que eran difícilmente detectables en momentos de auge económico. Así ocurre con el clásico esquema piramidal o Ponzi en el que las ganancias de los inversores antiguos se obtienen de las nuevas inversiones llegadas, un sistema que se ha reproducido hasta la saciedad y en diferentes formas en muchas empresas.

Enron, por ejemplo, contabilizaba como ingreso presente ventas que se materializarían en el futuro, mientras que los costes que conllevaría dicho contrato no se anotaban contablemente. De esta forma, Enron conseguía

anotar contablemente ingresos sin contrapartida, apareciendo los balances realmente sobrevalorados en comparación con la realidad empresarial.

Esta empresa también utilizó unos vehículos financieros (SPV), a los que denominó *Raptor*, para realizar transacciones consigo misma y retirar aparentemente riesgos de su balance. Con esta fórmula, Enron podía anotar ingresos por venta de gas a Raptor, recomprando el gas posteriormente, y sin anotar los gastos consecuentes. Si además Raptor compraba el gas con el dinero obtenido de un préstamo concedido por un banco, podía proporcionar fondos líquidos a Enron sin necesidad de que éste tuviera que acudir directamente a un banco. En realidad lo que estaba sucediendo es que aunque Enron estaba, de hecho, recibiendo un préstamo, éste no se estaba registrando como tal en el balance y, por lo tanto, las cuentas aparecían desvirtuadas. El objetivo era en todo momento aumentar el valor de las acciones, y para ello era ineludible presentar balances contables cada vez mejores.

Todos estos mecanismos, entre algunos otros, han sido prácticas habituales y en cierto modo obligadas cuando las operaciones financieras más dinámicas establecen tasas de rentabilidad muy elevadas que se toman como estándares para cualquier otra utilización del capital, de modo que provocan que la búsqueda compulsiva y a cualquier precio de un mayor rendimiento se imponga en todos los resquicios del sistema financiero. Una carrera compulsiva e irracional de la que al final muy pocos salen indemnes. Y, sobre todo, que destroza cualquier lógica productiva que, por razones obvias (tiempo de maduración, necesidad de realizar lo producido, contingencias más lentas y dificultades de los mercados...) es casi imposible que pueda alcanzar semejantes tasas de rentabilidad.

La desnaturalización de la actividad bancaria

La función primordial que ha realizado tradicionalmente el sistema financiero dentro del sistema económico capitalista es la de canalizar los recursos ahorrados por los agentes económicos con superávit hacia las empresas que quieren invertir o hacia los hogares que quieren consumir por encima de sus recursos propios.

Dentro del esquema tradicional de financiación, los bancos eran los actores principales al funcionar como intermediarios financieros, reco-

giendo fondos ahorrados en forma de depósitos y destinándolos a la inversión y al consumo en forma de préstamos.

Sin embargo, desde la aplicación de las políticas neoliberales antes descritas se ha ido produciendo una desconexión cada vez más grande entre el sistema financiero y la economía real, quedando la segunda desprovista en muchos casos de los recursos necesarios para mantener niveles de crecimiento económicos adecuados. Y esto ha sido así porque las transformaciones acometidas en la configuración de la economía mundial han afectado a la función misma del sistema financiero, desnaturalizando a los bancos e introduciendo nuevos actores y mecanismos.

En el capitalismo previo a la crisis de los setenta, la banca era un actor conservador y que aparecía en un plano secundario en la economía, ya que su labor era la de proporcionar financiación a las empresas que funcionaban en la actividad productiva. Sin embargo, todo esto cambia como efecto de dos cambios de notable importancia.

En primer lugar los bancos pierden protagonismo en su papel como oferentes de crédito como resultado de la generalización de otras formas de dinero que no provienen de la actividad bancaria tradicional. Gracias a estas nuevas formas de dinero financiero las empresas pueden ahora financiarse con más facilidad y mejores prestaciones que antes en los mercados bancarios, por ejemplo a través de la emisión de bonos, por lo que dejan de acudir a la banca tradicional. De la misma forma, muchas familias prefieren destinar sus ahorros al mercado financiero que a las cuentas corrientes o depósitos de las entidades bancarias.

En segundo lugar, surgen nuevas formas de actividad financiera que se convierten rápidamente en fuente permanente de inestabilidad. Como consecuencia de la pérdida de protagonismo de la banca tradicional, el negocio bancario se transforma y comienza a crear nuevas líneas de actividad para sus entidades. Rápidamente los bancos se especializan en actividades puramente especulativas en los mercados financieros dejando de lado el financiamiento de la base productiva.

Esa ha sido en gran parte la causa que ha propiciado el impresionante auge de la deuda en los últimos tiempos, la deriva cada vez más generalizada de los capitales hacia la especulación (al convertirse los bancos en una vía directa hacia ella) y la contención generalizada de la capacidad efectiva de generación de recursos, bienes y servicios dedicados efectiva-

mente a satisfacer las necesidades humanas. Todo lo cual no ha podido sino contribuir directamente al impresionante incremento de la desigualdad de los últimos decenios.

La inestabilidad financiera

Es muy habitual oír hablar a los dirigentes políticos, a los responsables de organismos internacionales de doctrina liberal y a muchos economistas de este perfil reclamar constantemente la estabilidad del mundo financiero. Nada más cándido en el actual estado de cosas y con la distribución de la riqueza hoy día dominante. La inestabilidad es en realidad una necesidad en los nuevos escenarios creados por el neoliberalismo. Es el origen de la ganancia y no sólo su causa. No en vano, sin inestabilidad en los mercados financieros no hay posibilidad de que exista ganancia, ya que ésta se origina en los diferenciales de precios. Sin inestabilidad, sin volatilidad, sin cambios permanentes en las cotizaciones y en los precios de los títulos financieros no podría darse la rentabilidad tan alta que allí se obtiene.

Otra cosa es que, lógicamente, no todos puedan ganar, ni es fácil que los que ganan lo hagan siempre. La inestabilidad, tratar de aprovecharse de la variabilidad de las cotizaciones es un juego muy rentable pero, sobre todo, muy arriesgado y de ahí la frecuencia con que en esta época se producen las crisis bursátiles y financieras. Y como además ese juego involucra a un volumen de recursos muy elevado las crisis que provoca son muy grandes y con efectos muy extensos.

Nuevas y mayores desigualdades

Como venimos señalando, la nueva lógica de las finanzas también ha provocado efectos sobre la pauta de distribución, es decir, sobre la parte de los frutos del crecimiento y la acumulación que se apropia cada grupo social.

La consecuencia principal de la generalización de la especulación financiera es obviamente el hecho de que los recursos que podrían destinarse a la actividad productiva (construcción de escuelas, carreteras, etc.) se desvían hacia los mercados financieros donde se revalorizan mejor. Es

más rentable para el capital privado especular en los flujos financieros que crear riqueza. Se gana más dinero cambiando papeles por papeles que contribuyendo a que las empresas de la economía real realicen su actividad. No es, por lo tanto, una simple casualidad que la época de mayor auge de la especulación financiera coincida con una etapa de débil crecimiento económico.

Junto a los efectos globales de las políticas deflacionistas, las reformas de los mercados de trabajo y las continuas privatizaciones de los bienes y servicios públicos que han llevado a cabo los gobiernos neoliberales han tenido como efecto fundamental el incremento de la desigualdad entre ricos y pobres. Mientras los salarios directos se han estancado, los beneficios empresariales no han hecho sino aumentar cada vez más en épocas de crecimiento económico.

Por otra parte, la privatización progresiva de los servicios públicos, tales como la educación o la sanidad, ha reducido considerablemente el salario indirecto que reciben los trabajadores, que ahora tienen que pagar por esos servicios que antes eran gratuitos o tenían un coste más reducido. Y así ha sido tanto en las economías subdesarrolladas como en las desarrolladas; es la principal consecuencia del "ajuste neoliberal" (Álvarez et al., 2009). Y han aumentado no solo las diferencias que tienen que ver con el trabajo remunerado sino también con las del no pagado y con todas las relativas al bienestar humano, entre ellas, las que se dan entre razas y entre mujeres y hombres.

El efecto directo e indirecto de los procesos de financierización sobre la desigualdad se ha dado tanto entre ciudadanos y grupos sociales como incluso entre países enteros.

En primer lugar, porque la particular situación internacional de Estados Unidos ha permitido a esta potencia hacer pagar el coste de sus aventuras financieras y especulativas al resto del mundo. Como el dólar es la moneda de referencia y reserva, las regulaciones y medidas que afectan a esta moneda también afectan inevitablemente al resto del mundo. Estados Unidos puede "externalizar" sus costes. Ningún otro país podría emitir más moneda cuando se encontrase con déficits exteriores salvo Estados Unidos que tiene asegurada la demanda de esos dólares.

En segundo lugar, porque la centralidad que tiene para los gobernantes el control de la inflación es en realidad un apoyo explícito a los poseedo-

res de títulos financieros. Como ya avanzamos, el deterioro monetario causado por la inflación afecta especialmente a los prestatarios, quienes recibirán en devolución del préstamo menos dinero de lo que hubiera ocurrido en caso de no existir inflación. De la misma forma, cuanto más altos son los tipos de interés mayor es también la retribución monetaria que reciben los poseedores de dinero, que lógicamente no suelen ser los grupos sociales de menor renta.

En tercer lugar, porque los altos tipos de interés merman el crecimiento económico y con ello generan un incremento del desempleo, una disminución en los niveles de gasto social, el debilitamiento más agudo del sector público y, en general, menor capacidad para crear y distribuir riqueza tanto entre personas como entre territorios.

En cuarto lugar, porque bajo un régimen de plena libertad de movimiento de capital y con un sistema financiero tan distorsionado, los recursos se mueven simplemente hacia los espacios en donde se rentabilizan mejor, algo que no tiene necesariamente que ver con los espacios donde se requiere para fortalecer el crecimiento económico o para satisfacer necesidades humanas. Así, en algunos países los capitales se introducen movidos por las altas rentabilidades del sector financiero pero sin generar más actividad empresarial, empleo o bienestar social. Las salidas de capitales, en cambio, suelen provocar escasez de recursos, convulsiones y crisis financieras que acaban pagando los sectores más empobrecidos de la sociedad.

Finalmente, porque mientras en las primeras etapas del capitalismo la clase capitalista podía identificarse como aquella cuyos miembros poseían medios de producción en los que invertían sus capitales con el objetivo de producir y obtener excedentes económicos, actualmente se está vislumbrando una nueva fracción de clase que es esencialmente rentista. Estos individuos no contribuyen ni a crear riqueza ni actividad económica reales sino que utilizan sus ingentes patrimonios para jugar a una especie de *monopoly* global en el cual únicamente se intercambia dinero por dinero.

Por regla general, estas circunstancias han generado una nueva geografía económica mucho más desigual y concentrada a nivel mundial. Aunque es cierto que todos los países intervienen ahora en mayor medida en las relaciones económicas y financieras, lo que ocurre es que no lo

hacen en igualdad de condiciones, sino en virtud de una especialización que impone una distribución muy desigual del valor y de los resultados de la producción. Se trata, en definitiva, de una dinámica económica que es intrínsecamente empobrecedora de los espacios o grupos sociales ya de por sí más débiles.

*Los "gurús" de las finanzas
y la ocultación del riesgo real de las finanzas especulativas*

Para terminar este repaso sumario a los factores que han ido creando las condiciones estructurales que provocaron la crisis de las hipotecas basura no podemos dejar de apuntar, por un lado, el tipo de riesgo que este tipo de nuevas finanzas iban provocando y, por otro, la osadía con que se ha disimulado ante la sociedad el peligro que realmente llevaban consigo.

Los altos niveles de inseguridad y riesgo propios del neoliberalismo acaban produciendo graves crisis y cada vez en menores espacios de tiempo. Así lo demuestran Caprio y Klingebiel cuando contabilizan 117 crisis bancarias sistémicas en 93 países de 1970 a 2003, y 113 episodios de "stress" financieros en 17 países (Caprio y Klingebiel, 2003). Y lo normal ha sido lógicamente que estas crisis hayan acabado trasladándose a la economía real en forma de mayores niveles de desempleo, disminución del consumo y todo un sinfín de efectos propios de las recesiones clásicas.

Y es que, como ya hemos adelantado, la altísima rentabilidad que proporcionan las operaciones especulativas que se han generalizado en la economía capitalista de nuestros días tiene como contraparte inevitable un riesgo inmenso.

Eso es natural porque son muy rentables precisamente porque son inciertas, inseguras y muy arriesgadas.

Se realizan sin base real, solo a partir de expectativas, de los "animal spirits" de Keynes, es decir, de impulsos que en realidad son viscerales y las más de las veces con muy poco fundamento. Por eso conllevan el peligro de poder perder todo en cualquier momento.

Y lo impresionante es que frente a un riesgo tan grande como el que se iba acumulando, lo que se ha hecho en los últimos años ha sido tratar de disimularlo y hacer creer que el que se estaba suscribiendo era menor.

Y ha estado el riesgo tan disimulado y ha sido tan escasa la aversión hacia él que incluso los banqueros y los millonarios más ricos y se supone que mejor asesorados, los bancos más poderosos y los que han alardeado estos últimos años de su sabiduría financiera han sido víctimas de sus propias estafas como si fueran unos vulgares paletos.

El disimulo del riesgo, o el gran engaño si se quiere utilizar una expresión más realista, o simplemente "el gran atraco", como dice el Premio Nobel Joseph Stiglitz en su último libro, se ha llevado a cabo a través de tres grandes procedimientos.

En primer lugar, popularizando los modelos teóricos de los grandes "gurús" de las finanzas, de economistas muy bien pagados por los propios especuladores que durante todos estos años han estado diciendo que aunque el riesgo fuese grande al final lo absorbe el mercado sin demasiados problemas porque éste es estable *per se*.

Esa ha sido y sigue siendo (a pesar de lo que ha caído) la idea que se trata de demostrar mediante matemáticas muy sofisticadas pero engañosas que se enseñan en todas las facultades de ciencias económicas del mundo pero que al final se ha manifestado como lo que es: una tontería sin fundamento científico alguno pero que se divulga para que los multimillonarios puedan seguir jugando al casino mientras aparentan estar dando dinamismo a las economías.

Para hacernos una idea de cómo trabajan esos modelos resultan muy útiles los cálculos del profesor Busto de la Universidad de Sevilla. Este profesor ha calculado que la probabilidad de una caída del 29,2% en el índice Dow Jones como la que se produjo el 19 de octubre de 1987 (el lunes negro de 1987), según los cálculos de acuerdo con la teoría convencional, era inferior a 10 elevado a menos 50. Un número tan sumamente pequeño que es menor que el diámetro de la partícula subatómica más pequeña observada: un número fuera de la escala de la naturaleza. La probabilidad de que ocurrieran las caídas del Dow Jones que efectivamente se produjeron el 4 de Agosto de 1998 (3,5%), el 25 de Agosto (4,4%) y el 31 de Agosto (6,8%), es decir, tres declives consecutivos en un mismo mes, es, según la teoría convencional, de una posibilidad entre 500.000 millones.

Joseph Stiglitz (2010:131) se refiere a cálculos parecidos para poner de manifiesto que los modelos utilizados eran irreales: "los acontecimientos

de 'una vez en la vida' ocurrían cada diez años". En su opinión, los modelos estándar no solo eran erróneos porque subestimaban a propósito los sucesos infrecuentes sino porque también lo era la teoría económica que había detrás porque "ignoraban la posibilidad del tipo de crisis de liquidez que han sido un rasgo de los mercados financieros a lo largo de la historia", crisis fundamentalmente vinculadas a los problemas de información imperfecta y asimétrica que esos modelos ignoraban.

En segundo lugar, gracias a que los propios bancos o las empresas de calificación ("agencias de rating") han ocultado sistemática y deliberadamente la realidad del riesgo que se estaba asumiendo para no poner fronteras a un negocio tan rentable.

Así se ha podido comprobar ya sin género de dudas más tarde, cuando han estallado las quiebras y cuando se ha podido saber que donde las agencias ponían la mejor calificación no había sino simple basura financiera, como veremos enseguida.

Y, por último, el riesgo también se ocultó mediante el silencio de las autoridades que sabían perfectamente el riesgo que se estaba acumulando y que sin embargo dejaron que se multiplicara. Por complicidad y por supeditación ante el poder real de los financieros dejaron hacer y permitieron que se inflara la burbuja hasta llegar a sus proporciones gigantes con las que ha explotado.

Así lo demuestra el hecho de que no todos los supervisores financieros hayan actuado igual. En España, por ejemplo, el Banco de España (ya escarmentado por otros episodios anteriores) estableció controles más exhaustivos (aunque no suficientes), como prueba evidente de que sabía lo que se estaba viniendo encima.

Y el problema de la acumulación del riesgo es que antes o después, como un gas en expansión en un depósito cerrado, termina inevitablemente por saltar, provocando la crisis

LA CRISIS

"Los bancos estadounidenses estaban activamente dedicados a engañar: quitaban el riesgo de las cuentas de resultados para que nadie pudiera valorarlo. La magnitud del engaño que se consiguió es alucinante: Lehman Brother pudo declarar que tenía una red que valía 26.000 millones de dólares poco antes de desaparecer cuando tenía un agujero en su cuenta de resultados de casi doscientos mil millones".

Joseph Stiglitz

*Caída libre, Estados Unidos, el libre mercado
y el hundimiento de la economía mundial (2010)*

LOS PROLEGÓMENOS

Como acabamos de analizar con cierto detenimiento, la crisis de la hipotecas basura no ha sido un incidente aislado aparecido accidentalmente en el mundo financiero sino que ha tenido raíces estructurales profundas. E incluso en el más corto plazo ha tenido antecedentes que conviene tener presentes para conocer su verdadera naturaleza, así como para poder anticipar lo que volverá a producirse si, como parece previsible, no se cortan por lo sano esas raíces y se cambian los modos de actuar, los incentivos y las normas que hoy día regulan las finanzas internacionales.

Las burbujas especulativas en EEUU

Estados Unidos no solo fue el escenario del *crack* de 1929, la crisis más conocida y con mayores efectos sociales y políticos conocida hasta la fecha. También allí se han producido las dos mayores crisis anteriores a

la actual que han afectado a países desarrollados. Son previas pero, no obstante, deben ser consideradas como parte de un mismo proceso crítico ya que su vinculación no sólo es estrecha en el tiempo —sólo cuatro años separan el fin oficial de una y el comienzo de la otra—, sino también en su naturaleza. Y las dos son también ejemplos representativos de lo que son las burbujas especulativas de nuestra época.

Entre 1993 y el año 2000 la economía de Estados Unidos parecía ir viento en popa con un crecimiento medio anual del Producto Interior Bruto del 4,8%, basado en el alto nivel de consumo de los hogares y en la fuerte inversión de las empresas.

Eran los tiempos en los que las nuevas tecnologías de la información y la comunicación absorbían los tiempos de los telediarios asombrándonos a todos con las increíbles prestaciones que ofrecían a hogares y empresas. Y las altas expectativas de beneficio generadas por la aplicación de estos avances técnicos al proceso productivo animaron a los empresarios a lanzar grandes inversiones en equipos y software, estimulando así la actividad económica.

Estas expectativas tan positivas se daban en un contexto de creciente internacionalización de las finanzas, lo que hacía que inversores de todo el mundo pudieran invertir en Estados Unidos con un par de *clicks* de ratón, y viceversa.

Eso provocó grandes entradas de capital en la bolsa que buscaban rentabilizar a corto plazo, lo que se traducía en compras y ventas inmediatas tratando de aprovechar las constantes subidas en el precio de los valores.

En realidad, se había desatado otra burbuja, ahora bajo la forma de una espiral especulativa en torno a los valores que emitían, sobre todo, las nuevas empresas de base tecnológica entonces llamadas *empresas punto-com*. Su valor subía vertiginosamente a partir de la expectativa de que tal valor subiría y seguiría subiendo indefinidamente... tal como se cree siempre en medio de ese tipo de burbujas.

No sólo los grandes inversores sino incluso muchos hogares participaban de la gran fiesta bursátil, viendo así incrementarse su riqueza que, al añadirse además a un endeudamiento al que nadie temía en ese entorno de ebullición financiera, permitió mantener el consumo estadounidense en niveles muy altos que a su vez empujaban hacia arriba la tasa de crecimiento económico.

Pero mientras que el consumo y la inversión nacional eran elevados, la tasa de ahorro descendía prácticamente a cero, lo que generaba desequilibrios comerciales (las importaciones estadounidenses eran cada vez mucho más grandes que las exportaciones) que obligaban a financiar dicho desfase a través de la entrada de capitales externos.

Hacia el año 2000, cuando finalmente estalló la burbuja bursátil, se iniciaba un nuevo periodo de vacas flacas que vino a coincidir con el ataque a las Torres Gemelas.

El Presidente Bush llamó enseguida a los estadounidenses a consumir pero las deudas acumuladas y la pérdida de ritmo que venía sufriendo la economía hacían que para que se pusiera en práctica su llamamiento se necesitara algo más que proclamas.

La Reserva Federal salió al paso de las dificultades y rebajó los tipos de interés hasta un mínimo histórico y así los mantuvo durante meses.

La burbuja inmobiliaria

Desde mayo de 2000 hasta diciembre de 2001 los tipos de interés bajaron en once ocasiones, pasando desde 6,55% a un mínimo histórico de 1,0%.

La recesión acabó superándose en 2003, pero la decisión de rebajar los tipos de interés no fue sino una salida en falso, entre otras cosas, porque pronto comenzaron a subir de nuevo generando un sobre coste importante, que millones de personas que habían ido suscribiendo los créditos con interés variable no podrían asumir. Aunque logró incentivar el crecimiento económico por la vía de un mayor consumo, trajo como principal consecuencia la creación de otra nueva burbuja, ahora inmobiliaria, que teniendo como motor a la especulación empujó los precios de las viviendas al alza de forma constante.

El endeudamiento no sólo salía barato, como consecuencia de los bajos tipos, sino que además podía servir para especular en un mercado en alza y obtener altos beneficios, así que la demanda de préstamos se incrementaba constantemente.

Entre 1997 y 2006, los precios de las viviendas en Estados Unidos se incrementaron un 130%. El endeudamiento familiar también había aumentado notablemente, y mientras que a principios de esta década

había rondado el 100% de los ingresos, durante 2007 llegó hasta el 130% (Chavalier, 2007). Y de la mano de este endeudamiento aumentaba también el consumo, que en Estados Unidos pasó de representar el 67% del PIB en el año 2000 al 72% en 2007, dando así la sensación de que todos vivían en el mejor de los mundos posibles (Martín Seco, 2008).

La naturaleza especulativa del fenómeno inmobiliario que se estaba produciendo lo muestra el hecho de que durante el año 2005 aproximadamente un 40% de las viviendas compradas no fueron destinadas a viviendas para residencia primaria, sino que se compraban como segunda vivienda o para especular con ellas en el mercado (Christie, 2007).

La participación en una burbuja de gran parte de la población que incluso no tenía grandes patrimonios sirvió a veces para que un buen número de los hogares obtuviera rentas financieras que complementaban sus rentas del trabajo. Pero no fue eso lo que sucedió en esta ocasión. Los beneficiarios de esta burbuja fueron muchos menos como muestran sin lugar a dudas los datos: el 1% de los hogares más ricos son los propietarios de una tercera parte del patrimonio inmobiliario, y el 50% más pobre sólo tiene un 3% (Palazuelos, 2007).

LA PREPARACIÓN Y EL ESTALLIDO DE LA CRISIS

Mientras la burbuja inmobiliaria se mantenía creciente, eran muchos los hogares que buscaban endeudarse para la compra de viviendas con la expectativa puesta en que pronto podrían venderlas a un precio mucho más alto. Así, el interés por obtener préstamos de las familias más pudientes y la necesidad de los bancos por concederlos se encontraron felizmente. Pero eso no era suficiente para los bancos.

La letra pequeña y el engaño: la eclosión de las hipotecas basura

Si se reducen los tipos de interés, como ocurrió a principios del 2000, los bancos obtienen menos rentabilidad de sus créditos y en consecuencia tienen menores beneficios. Para compensar esa pérdida tienen dos posibilidades, o tratar de aumentar el número de créditos que conceden, o concederlos a tipos más elevados.

Para lograr mayores rendimientos, los bancos estadounidenses multiplicaron su oferta de préstamos hipotecarios y recurrieron a todo tipo de procedimientos (ofertas falsas, ocultación de tipos de interés reales, concesiones sin solicitar datos personales de quienes los recibían...) llegando a concederlos de modo muy arriesgado a familias que no podrían pagarlos si iba a peor su situación económica, a cambio, naturalmente, de tipos de interés más elevados.¹¹

Así se extendieron las llamadas "hipotecas *subprime*", que tenían mucho más riesgo de impago porque se concedían a personas con pocos recursos económicos. Incluso hubo cientos de miles de casos más extremos que éstas hipotecas *subprime*, los llamados préstamos *NINJA*, acrónimo de "No Income, No Job and No Asset" (Sin Ingresos, Sin Trabajo y Sin Patrimonio).

Las "subprime" se encuentran jerarquizadas en el último escalafón de calidad entre las hipotecas de Estados Unidos, por debajo de las "prime", las "jumbo" y las "nearprime" (también conocidas como "Alt-A"), en ese orden (DiMartino y Duca, 2007).

Son un tipo de hipotecas que se venía concediendo desde hacía muchos años, pero mientras que en las décadas anteriores no superaba el 9% del total de hipotecas suscritas, en el año 2006 alcanzó el 20% del mercado (Trehan, 2007).

Además, muchas de estas hipotecas eran suscritas a través de "brokers" o mediadores, es decir, personas contratadas por el banco para buscar posibles clientes y que son remuneradas por comisiones. Esto significa que sus honorarios dependían positivamente del número de hipotecas contratadas, por lo que su interés personal no era otro que el de conceder tantas hipotecas como fuera posible, aunque para ello hubiera que utilizar todo tipo de estrategias y engaños.

Lógicamente, para compensar el alto riesgo que conllevaban dichos préstamos, los bancos impusieron tipos de interés más altos a los prestatarios, de modo que las amortizaciones mensuales que tenían que soportar éstos eran mucho más duras de lo normal.

En multitud de casos que luego han ido siendo denunciados, incluso se hacían verdaderas trampas y se cometían engaños. Quienes acudían a

11. Un análisis detallado de todos esos procedimientos en el capítulo 4 ("El fraude de las hipotecas") de Stiglitz (2010).

solicitar los préstamos no eran conscientes de dónde se estaban metiendo, puesto que los mecanismos ideados por los bancos para pagar los préstamos eran especialmente complejos y engañosos

En primer lugar, porque muchos de estos préstamos se concedían con un tipo de interés auto-ajutable que se conoce como "Adjustable-Rate Mortgage (ARM)" y que tiene varias modalidades. Una de ellas, la "interest-only adjustable-rate mortgage" permite pagar durante un período inicial sólo los intereses y no el principal de la deuda, por lo que transcurrido dicho período la carga a pagar se hace mucho más pesada.

Otra modalidad es la llamada "payment option", que permite que los prestatarios elijan la cantidad a pagar cada mes, pero con los intereses añadidos al principal de la deuda.

No obstante, todos los préstamos ARM dependen de las variaciones de otros índices financieros, especialmente del interbancario "London Interbank Offered Rate (LIBOR)", por lo que incrementos en éstos suponen necesariamente unos incrementos también en las cuotas mensuales a pagar por el prestatario.

En cualquier caso, todos estos mecanismos son difíciles de comprender para la mayoría de la población, ajena a la jerga económica, y pueden ser malinterpretados con facilidad.

De hecho, la Oficina de Responsabilidad del Gobierno de Estados Unidos ("US Government Accountability Office"), que es el organismo oficial que audita, evalúa e investiga para el Congreso, mostró su preocupación con respecto a la falta de información de los prestatarios a la hora de enfrentarse a préstamos complejos. Y llegó a responsabilizar directamente a la publicidad engañosa de los bancos e intermediarios, y a la utilización de la "letra pequeña" (U.S. Senate, 2006).

En segundo lugar, los bancos forzaban a muchos prestatarios a contratar préstamos hipotecarios *subprime* a pesar de que, de acuerdo con las características económicas del prestatario, aspiraban a contratar hipotecas de mejor calidad. De esta forma conseguían que dichos prestatarios soportasen tasas de interés mucho más altas, incrementando así los beneficios bancarios.

Un estudio del *Wall Street Journal* del año 2006 confirmaba que al menos un 61% de los prestatarios que tenían contratadas hipotecas *subprime* en realidad disponían de recursos propios suficientes para haber

suscrito préstamos en mejores condiciones y, en consecuencia, estar soportando un menor tipo de interés.¹²

En tercer lugar, muchos bancos discriminaban en función de la raza o el sexo a la hora de conceder las hipotecas.¹³ En comparación con las hipotecas concedidas a personas blancas y con similares niveles de ingresos, los bancos concedían más *subprime*, tras negarles las hipotecas de mejor calidad, a aquellos que eran negros, hispanos y mujeres (Fernandez, 2007)).

Y en último lugar, los préstamos *subprime* también sufrían mayores costes y penalizaciones que los préstamos de mejor calidad, entre otras desventajas. Así, de acuerdo con las estadísticas de la Detroit Alliance for Fair Banking, mientras que sólo un 2% de los préstamos *prime* soportaban penalizaciones bancarias en el año 2000, en el caso de las *subprime* era del 80% (Carr, y Kolluri, 2001).

La avaricia bancaria

Parecía que todo valía para suscribir hipotecas, y a ser posible aplicándoseles tipos de interés muy altos, de modo que los beneficios bancarios se incrementaron espectacularmente.

Pero la oferta continuada de créditos llegó al techo permitido por las normas internacionales, que establecen que solo se pueden conceder hasta alcanzar un volumen equivalente al 10% del capital, así que era necesario que los bancos dispusieran de liquidez adicional y, a ser posible, que disminuyeran los activos que representaban créditos para así bajar ese tope. Algo que se podía conseguir, como explicamos anteriormente, gracias a la titulización.

Y así fue como empezó a multiplicarse el proceso de venta a fondos de inversión de las hipotecas que los bancos habían ido concediendo. Un proceso que ya había comenzado antes pero que pronto empezaría a acelerarse: en el año 2001 se titulizaban el 46% de dichas hipotecas, mientras que en el año 2006 esta cifra alcanzaba ya un 75%. Y los préstamos

12. Ver Brooks, R. & Simon, R. (2007), citado en Bar-Gill, O. & Warren, E. (2008)

13. En Gálvez y Torres (2010) se muestra cómo los bancos utilizaron el engaño para colocar préstamos más onerosos a las minorías, a los sectores más pobres y a las mujeres.

Alt-A, siguientes en la escala de riesgo y también fuertemente implicados en la crisis, eran titulizados en un 91% de los casos.

En total, a lo largo del año 2006 se titulizaron hipotecas *subprime* y *Alt-A* por valor de 814.300 millones de dólares, y en total (sumando también hipotecas *jumbo* y *prime*) se titulizaron hipotecas por valor de 1,938 billones de dólares (Ashcraft y Schuermann, 2008).

Como los bancos sabían que una vez suscritos podrían vender esos préstamos hipotecarios en el mercado financiero, traspasando de esta forma el riesgo a las entidades compradoras, no se preocupaban mucho por las consecuencias de posibles impagos. Como la pelota pasaba rápidamente a otras manos, no se detuvieron en analizar adecuadamente la calidad de los contratos suscritos. Y, además, la mayoría de las hipotecas eran suscritas a través de los *brokers*, o comisionistas, quienes únicamente estaban preocupados en la cantidad y no en la calidad.

Es posible que eso sea fácilmente explicable por la avaricia intrínseca al buen banquero, pero la pregunta que surge entonces irremediablemente es, ¿cómo es que las autoridades dejaron que todo eso creciera y creciera? O dicho de otra forma más coloquial, ¿en qué equipo jugaban, en el de los ciudadanos y clientes o en el de los banqueros?

Los vehículos: o cómo difundir basura por todo el globo

La mayor parte de los bancos hipotecarios estadounidenses vendían sus contratos hipotecarios a unos fondos ("vehículos") que ellos mismos habían creado para tal fin. En realidad se los vendían a ellos mismos pero formalmente aparecían como si fueran otras empresas y eso les permitía que en sus balances el papel se sustituyera por dinero y así podían dar más créditos, que es lo que les proporciona rentabilidad.

Esos fondos de inversión vendían a su vez esos contratos a otros fondos, y estos a otros, y así esos contratos se fueron difundiendo por el sistema bancario internacional.

Desde los primeros gobiernos neoliberales de Thatcher en Reino Unido y Reagan en Estados Unidos se han venido dictando normas para facilitar todo este tipo de operaciones, eliminando controles, permitiendo la opacidad y, en suma, dejando plena libertad para que los agentes financieros llevaran a cabo las operaciones de empaquetamiento y maquillaje que

fueran necesarias para llenar los mercados de todo este tipo de productos financieros especulativos.

Los *vehículos* son los actores fundamentales en el proceso de titulización, pues son ellos quienes captan los derechos de cobro de los préstamos (u otros activos) y los revenden convertidos en títulos de deuda, bonos o cualquier instrumento financiero aceptado por los inversores.

Cuando una persona contrata un préstamo hipotecario, con o sin la intermediación de algún comisionista, el banco está utilizando el dinero de sus depósitos para satisfacer la operación.

Ese dinero sale de su balance y a cambio el banco se queda, o lo convierte, en un contrato que refleja el derecho a cobrar dicho préstamo. En el balance del banco sale dinero líquido y entra papel (el contrato).

Este papel no le proporciona al banco sino muy poco dinero contante y sonante (liquidez, como decimos los economistas): solo la cuota mensual que pagará quien haya recibido el préstamo.

Como al banco le interesa sobre todo tener liquidez para poder seguir dando préstamos, recurre, como hemos comentado ya, a la titulización, vendiendo el papel, los préstamos hipotecarios, a los vehículos financieros, quienes en contrapartida le dan dinero líquido.

Con ese dinero ya pueden volver de nuevo a la concesión de préstamos, y así sucesivamente.

Una vez que los vehículos financieros tienen los derechos del préstamo en su poder (el papel que les vendió el banco) pueden venderlos (en forma de MBS, ABS, CDO, etc.) a través de la emisión de bonos. El vehículo divide los activos titulizados en tramos de riesgo o "porciones" (por lo general "senior", "junior" y "equity"), a los que se asignan diferentes calificaciones crediticias y que rinden a distintos tipos de interés en función del riesgo que conlleven. Finalmente, los bonos son vendidos a los inversores y de esta forma el vehículo obtiene la financiación necesaria para seguir comprando más préstamos a los bancos.

Los vehículos o los inversores también pueden comprar estos bonos a otros vehículos o inversores, formar un paquete con nuevas combinaciones y volver a revenderlos y así la pirámide puede extenderse sin parar.

Los vehículos son creados por los propios bancos o por otras entidades financieras y, aunque en teoría son entidades independientes, en la práctica son administradas en última instancia por las entidades fundadoras

que, como veremos más adelante, también las respaldan en caso de pérdidas.

Los vehículos de titulización, generalmente llamados "Special Purpose Vehicle" (SPV), tienen personalidad jurídica propia y se crean con el único propósito de titular los activos. Enron, la empresa estadounidense que quebró en 2001 revelando el mayor fraude empresarial de la historia había llegado a crear 3.000 entidades SPV (Garton y Souleles, 2005 y Estefanía, 2006).

La forma que toman los vehículos y sus limitaciones dependen de las leyes nacionales o supranacionales que regulan la actividad financiera en cada país. Por ejemplo, a diferencia de Estados Unidos y del resto de Europa (a excepción de Francia), en España los SPV son llamados "Fondos de Titulización" (FT), están regulados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), no tienen personalidad jurídica y son administrados a través de una sociedad gestora. Pero su función es exactamente la misma que la de los SPV (Losada López, 2006).

En cualquier caso todos los vehículos tienen características comunes que los hacen clave en este proceso de titulización.

En primer lugar, son entidades muy "apalancadas", es decir, que están muy poco capitalizadas, lo que equivale a decir que tienen muchos activos (derechos) en forma de deudas exigibles en relación a los recursos propios. En caso de que los pagos de dichas deudas se detengan o se cancelen la entidad corre el riesgo de no poder responder a sus obligaciones y caer en bancarrota.

En segundo lugar, tienen el único propósito de emitir deuda para captar los fondos necesarios para comprar activos titulizados y obtener rentabilidades con dichas operaciones.

Y en tercer lugar, son entidades muy poco transparentes y que suelen ubicarse en paraísos fiscales con el objetivo de huir de las regulaciones y del pago de impuestos.

Un caso particular de vehículo son los "Asset Backed Commercial Paper Conduit" (ABCP), los cuales a su vez pueden concentrarse en algún tipo concreto de inversión y recibir nombres distintos. Así, aquellos vehículos que compran activos titulizados con vencimiento a corto plazo se denominan "Conduits", mientras que aquellos que compran activos titulizados con vencimiento a largo plazo se denominan "Structured

Investment Vehicles" (SIV) (Catarineu y Pérez, 2008). Un caso particular de SIV es el vehículo SIV-lite, que invierte en los tramos más arriesgados de los títulos y se caracteriza por grados mucho más pronunciados de apalancamiento (Bank of England 2007).

En cualquier caso, todos los *ABCP Conduit* emiten deuda a corto plazo para financiarse, lo que los convierte en entidades que soportan un gran riesgo de falta de liquidez (tienen que estar continuamente atendiendo amortizaciones y emitiendo deuda).

Los bancos crearon estas entidades específicas denominadas SIV para absorber los préstamos hipotecarios de los propios bancos y emitir deuda a corto plazo que vendían a los inversores. Sus ganancias provenían de la diferencia entre lo que pagaban a estos últimos y lo que obtenían de los activos titulizados que habían comprado a los bancos.

Gracias a todo ello, una vez los títulos financieros se iban emitiendo por los vehículos proporcionando altas rentabilidades, los agentes financieros e inversores de todo tipo (bancos, fondos de inversión, fondos de pensiones...) se volcaron sobre ellos. La interdependencia financiera y las nuevas tecnologías hicieron que todos estos productos se distribuyeran a través de todos los sistemas financieros desarrollados del mundo.

Su doble consecuencia era, por un lado, que se diseminaban los productos financieros que luego resultarían ser pura basura. Y, por otro, que su alta y rápida rentabilidad atraía cada vez a más capitales, incrementándose así el divorcio entre la economía real y la financiera.

Así, mientras que el PIB mundial (que cuantifica el valor monetario de la producción de bienes y servicios) se multiplicaba por dos entre 1990 y 2005, los mercados de divisas (compra y venta de monedas) lo hacían por 3, el mercado de deuda pública (compra y venta de emisiones de los Estados) por 5, el de derivados por 4 y el de acciones por 9.

Para hacernos una idea de la magnitud de la desvinculación creciente, baste con saber que en 2004 el volumen de transacciones diarias en el mercado de divisas alcanzó un valor de 1,8 billones de dólares, lo que es una cifra 15 veces superior al PIB mundial, 60 veces superior al comercio mundial y 800 veces por encima de la inversión extranjera directa (Medialdea y Álvarez 2008).

Disimulando la mercancía: los paquetes financieros y la complicidad de las agencias

Como hemos señalado, para vender los préstamos hipotecarios, el banco tenía que transformarlos en un nuevo producto financiero mediante la titulización. Los activos resultantes se denominaron *Mortgage Backed Securities* (MBS), es decir, obligaciones garantizadas por hipotecas. Y estas obligaciones podían tener como garantía una hipoteca residencial, en cuyo caso se llaman *Residential Mortgage Backed Securities* (RMBS), o una hipoteca comercial, por lo que entonces reciben el nombre de *Commercial Mortgage Backed Securities* (CMBS).

Estos activos MBS eran vendidos por las entidades vehículo, que rápidamente los emitían y se desentendían de ellos y así se iba construyendo una gran pirámide invertida que tenía en la base lo que en la jerga económica se denomina el "activo subyacente", en este caso, unos préstamos hipotecarios con gran riesgo de impago.

Como las hipotecas que iban concediendo los bancos (los activos subyacentes) eran cada vez más arriesgadas y peligrosas, trataron de disimular el peligro que realmente llevaban consigo. Para ello inventaron unos "paquetes" de inversión en donde había varias hipotecas de las que habían concedido, unas buenas (*prime*) y otras malas (*subprime*). Y, además, contrataban a unas empresas especializadas (llamadas agencias de "rating") para que "evaluaran" si esos paquetes eran buenos o malos. Les pagaban por ello, y esas no tenían mucho problema en decir que, por supuesto, eran de la mejor calidad financiera.

Los bancos centrales e internacionales aceptaron la existencia de estos paquetes aún a sabiendas de que se estaba poniendo en los mercados un producto de gran riesgo que en su interior mezclaba lo bueno con lo malo de manera disimulada y fraudulenta.

La connivencia y complicidad de las autoridades fue total. Si hubieran actuado de otro modo, hubieran evitado lo que vino después, mientras que permitiendo estas operaciones se convirtieron en cómplices de los causantes directos de la debacle.

En paquetes más desarrollados, como los ABS ("Asset Backed Securities"), los vehículos mezclaron activos de diferente tipo: préstamos

hipotecarios, préstamos para el consumo de coches, préstamos para estudiantes, etc. Y en una vuelta de tuerca más, crearon los CDO ("Collateralized Debt Obligations"), que son unos complejos paquetes financieros que pueden contener muy diversos activos e, incluso, también otros paquetes ABS en su interior.

La titulización puede extenderse tanto como se quiera y así se hizo, creando, por ejemplo, los llamados "CDO square", o "CDO al cuadrado" que son paquetes CDO que contienen otros CDO como garantía.

Con estos mecanismos piramidales y de empaquetamiento de deuda los bancos podían incluir en un mismo producto tanto activos de alto riesgo como de bajo riesgo. Con la ventaja de que estos productos finales son muy poco transparentes y es prácticamente imposible conocer su contenido.

Y precisamente como nadie puede saber a ciencia cierta qué hay de verdad en esos paquetes, es decir si son mejores o peores, más o menos seguros, se recurrió a las llamadas Agencias de Calificación, entidades privadas contratadas por las entidades emisoras de títulos para que valoren la calidad de sus emisiones. Si un producto financiero es de muy baja calidad, como podrían ser las hipotecas *subprime*, porque el riesgo de impago es muy grande, recibiría una baja calificación. En cambio, si el producto financiero es de gran calidad, puede llegar a recibir la máxima calificación (AAA).

Como se trataba de agilizar y facilitar el negocio, las agencias no tuvieron el menor escrúpulo en darle la mayor calificación a esos paquetes. Algo lógico si hablamos de entidades con un pronunciado conflicto de intereses, pues sus honorarios los reciben de quien les pide que califique sus productos.

Así, de todas las emisiones calificadas en EEUU a lo largo de 2007, el 62% obtuvieron una nota de AAA, es decir, la máxima calificación posible (European Forum Securitisation, 2009).

Pero era mentira.

Desagües y vertederos: los paraísos fiscales

Una vez que se amplían las posibilidades de negocio para los bancos, y esto es lo que ocurre cuando se permite la titulización, éstos no tienen más

remedio que acogerse a ellas empujados por la competencia. Aplicando estas nuevas fórmulas financieras los bancos ven incrementadas sus cifras de negocio y de esta forma consiguen mayores beneficios y más poder económico y político. Y para mantener la tensión y no ser barridos del mercado por los competidores todos los bancos tienen que situarse en la frontera misma de los límites reglamentarios e incluso tratar de ir mucho más allá para captar nuevas oportunidades de negocio para sus clientes más afortunados.

Los bancos comenzaron a actuar cada vez más habitualmente fuera de la legalidad, abriendo oficinas directamente o por medio de sociedades interpuestas en ubicaciones geográficas que les permitieran eludir todo tipo de leyes. Allí colocaban sus vehículos, fuera del alcance de las autoridades y con posibilidades de realizar los negocios de la forma más opaca posible.

Tanto los *hedge funds* (fondos constituidos con capital de bancos, inversores institucionales y personas millonarias) como los vehículos de titulación suelen instalar sus sedes en "Offshore Financial Centers" (OFC), es decir, en los paraísos fiscales.

Estos suelen ser territorios pequeños, bien países o bien espacios políticamente autónomos, que ofrecen diversas ventajas, tales como falta de transparencia y débil tributación, a las empresas allí instaladas.

Las entidades que se ubican allí, oficinas o sociedades de los bancos, de las grandes empresas y fondos de inversión, buscan de este modo evitar las leyes nacionales fiscales y penales, y en la mayoría de los casos también llevar a cabo el blanqueo de dinero sucio proveniente de todo tipo de delitos, incluidos los de sangre y el tráfico de drogas. Sus características principales son las siguientes (Hernández Vigueras, 2005, 2008 y 2009):

En primer lugar, tienen registradas en su territorio a un enorme número de instituciones financieras que mantienen negocios con personas e instituciones que no son residentes. En la mayoría de los casos niegan el uso de esta información al resto de países, de modo que mantienen una opacidad reinante que favorece el desarrollo de actividades ilícitas en otros territorios.

En segundo lugar, sus niveles de negocios son mucho más profundos y complejos de lo que sería necesario para mantener sus economías domésticas, que son muy pequeñas. En Liechstenstein, por ejemplo, se encuen-

tran radicadas más de 40.000 empresas mientras que su población no llega a 30.000 habitantes.

En tercer lugar, y como hemos dicho, sus sistemas fiscales permiten que las entidades allí instaladas paguen muy pocos impuestos o ni siquiera lo hagan; carecen de todo tipo de regulación financiera y permiten plena libertad de movimiento de capitales; y el secreto bancario y el anonimato son reinantes.

Aproximadamente el 60% de los *hedge funds* tiene su sede en algún paraíso fiscal, y en general el 80% de la negociación de los productos financieros derivados tiene lugar también allí (Wahl, 2008). Estos paraísos son un instrumento necesario y consustancial a la nueva lógica que gobierna la economía mundial desde finales de los años setenta.

Los paraísos fiscales son el complemento imprescindible del principio de la plena libertad de movimientos de capital y actúan como verdaderos desagües, como escapes por donde los capitales pueden ocultar sus ilícitos y trampas. Son un instrumento fundamental para que ocurra todo lo que viene ocurriendo en las finanzas internacionales en los últimos años y que está provocando las crisis y el desastre económico. Sin ellos no sería posible que las crisis financieras fueran lo que han sido y lo que son y tampoco lo sería que los grandes capitales hicieran los negocios que hacen y por eso, a pesar de las declaraciones grandilocuentes de los líderes del mundo (como ellos se autodenominan) en las reuniones internacionales, no se avanza en su desaparición. Ni se avanzará, por mucho daño que sigan haciendo, mientras los movimientos sociales y la mayoría de los ciudadanos no den un duro golpe en la mesa para poner a la banca y al capital financiero en su sitio.

¡Se levanta el telón!: impagos y primeras pérdidas

Mientras el *boom* inmobiliario iba bien y mientras las familias pagaban las hipotecas no pasaba nada, pero cuando la burbuja empezó a desinflarse todo empezó a cambiar. La Reserva Federal de Estados Unidos decidió subir los tipos de interés y del 1% de 2003 pasaron al 5,25% en 2006, y con esa política atrapó a muchas de las familias que habían contratado préstamos hipotecarios a tipo de interés variable. Las cifras de retrasos en el pago y ejecuciones hipotecarias comenzaron a aumentar.

Paralelamente, estalló la burbuja inmobiliaria y los precios de las viviendas comenzaron a descender, por lo que fueron muchas las personas que se vieron en la circunstancia de tener suscrita una deuda hipotecaria por un valor mucho mayor del que tenía su vivienda en ese momento. Esa situación se denomina en la jerga económica estadounidense "negative equity", y ya en febrero de 2008 se calculaba que 8,8 millones de tenedores de hipotecas en Estados Unidos (un 17% del total) se encontraban atrapados de esta forma (Dierckxsens, 2007).

La legislación estadounidense es notablemente diferente a la española en este punto. En España si una hipoteca deja de pagarse, la institución financiera subasta la vivienda y en caso de que no recupere el total de la deuda hipotecaria también puede embargar otros bienes del prestatario original.

En Estados Unidos, sin embargo, cualquier persona puede dejar de pagar la hipoteca en todo momento, y la entidad financiera lo único que puede hacer es subastar la vivienda. Por lo tanto, al producirse los impagos el problema empieza a formar parte de la entidad financiera, o de quien posea los derechos sobre el préstamo. Y los costes de ejecución pueden ser de hasta el 25% del valor de un préstamo, por lo que las pérdidas finales son mucho mayores.

La consecuencia de todo ello fue que millones de trabajadores quedaron sin empleo y que empezaron a dejar de pagar las hipotecas o préstamos que tenían suscritos con los bancos.

Los títulos financieros en posesión de los bancos perdieron rápidamente su valor puesto que sus activos subyacentes (las hipotecas que se encontraban en la base de la pirámide) dejaban de proporcionar los flujos de dinero esperados.

Los bancos tuvieron que registrar esas disminuciones de valor y comenzaron a sufrir pérdidas millonarias.

Las primeras quiebras: comienzan a caer las fichas del dominó

Con la explosión de la burbuja, la cartera inmobiliaria de los bancos comenzó a deteriorarse, así como todos los derivados que tenían a los préstamos hipotecarios como activos subyacentes, y la cartera inmobiliaria de los bancos comenzó a perder valor.

La parte del activo del balance bancario, esto es, los bienes y derechos de los que disponían los bancos, comenzó a empequeñecerse rápidamente. Sin embargo, no ocurría lo mismo con las deudas que habían contraído, que permanecían intactas. Así, los bancos tuvieron que comenzar a registrar pérdidas y a buscar formas de salir del aprieto que suponía ver de repente disminuidas sus posibilidades de hacer frente a las deudas.

Además, los bancos se vieron obligados a asumir las obligaciones de las "entidades vehículo" que ellos mismos habían creado para financiarse, con el objetivo de evitar que quebrasen. Estos vehículos ya no eran capaces de vender los títulos de los que disponían, puesto que los inversores cuestionaban la calidad de los mismos, y empezaban a tener serias dificultades para afrontar sus deudas. Comprándolos, los bancos tuvieron que incorporar a su balance gran cantidad de pérdidas.

En el momento en el que los préstamos hipotecarios comienzan a perder valor, los SIV entran en crisis. Son incapaces de atender las deudas originadas por los *commercial papers*, y reclaman la ayuda de los bancos que los crearon o los patrocinan. Estos asumen los compromisos de las SIV y se ven obligados a incluir las pérdidas en sus propios balances. Se calcula que los bancos estadounidenses se hicieron cargo de al menos 280.000 millones de dólares, en deuda de los SIV, a lo largo de los dos primeros meses de la crisis (Toussaint, 2007).

En algunos casos diversos bancos han llegado a constituir fondos millonarios comunes con el objetivo de comprar los activos titulizados de los SIV, dotarles de liquidez e impedir de esta forma sus quiebras (Pittman, 2007).

Como consecuencia de todo ello, y teniendo presente que los bancos prestan a largo plazo (concediendo hipotecas) y se endeudan a corto plazo (a través de los depósitos de sus clientes), los bancos cada vez estaban en peores dificultades para responder ante las posibles demandas de retirada de fondos por parte de sus clientes, hasta el punto de que hasta marzo de 2008 los bancos estadounidenses y europeos tuvieron que afrontar la depreciación de sus activos por valor de 200.000 millones de dólares.

El propio Fondo Monetario Internacional calculó que las pérdidas vinculadas al mercado hipotecario residencial y sus titulizaciones eran de más 560.000 millones de dólares en 2008, y que unidas a las pérdidas por otras hipotecas y activos podían alcanzar los 945.000 millones de dólares

(FMI, 2008). Otras estimaciones mucho menos generosas estimaban que la devaluación de activos llegará a ser, cuando se liquide completamente la crisis bancaria, de una cantidad superior a los dos billones de dólares.¹⁴

Los banqueros desconfían, los bancos caen uno detrás de otro

Durante muchos años los mecanismos financieros que hemos analizado permitieron a los bancos tener espectaculares beneficios que han sido, por lo general, repartidos entre sus accionistas privados. En el año 2006, los cinco mayores bancos estadounidenses (Goldman Sachs, Morgan Stanley, Merrill Lynch, Lehman Brothers y Bear Stearns) registraron beneficios por valor de 130 mil millones de dólares, a los que hay que sumar los miles de millones adicionales en concepto de *bonus* y compensaciones (Connor, 2007).

Esos inmensos beneficios han sido, por cierto, uno de los factores que han coadyuvado a que la desigualdad haya aumentado tanto en los últimos años. Así, el 73% del incremento de la riqueza estadounidense en la época de Bush ha sido apropiado por el 1% más rico de la población (Reich, 2009), entre el que naturalmente se encuentran los propietarios de los grandes bancos que con su avaricia han provocado el desastre financiero de nuestros días.

Sin embargo, cuando se produce la crisis inmobiliaria en Estados Unidos y los paquetes de MBS distribuidos en porciones por todo el mundo pierden su valor, las entidades que habían participado en este esquema financiero comienzan a tener pérdidas e, incluso, a declararse en bancarrota.

Mientras que durante los años 2005 y 2006 ningún banco había quebrado en Estados Unidos, en el año 2007 fueron tres los que tuvieron que cerrar y en agosto de 2008 ya eran diez los bancos en quiebra (FDIC, 2009).

Pero no sólo los bancos implicados se han visto en problemas, otras entidades más pequeñas cayeron antes: 84 sociedades de crédito hipotecario quebraron entre el 1 de enero y el 17 de agosto de 2007, cuando en 2006 esta cifra había sido de tan solo 17 sociedades (Toussaint y Millet, 2008).

14. Estimación del economista Nouriel Roubini, de la Universidad de Nueva York, citada en Onaran (2008).

La agencia que da cobertura a los depósitos bancarios –FDIC– identificó durante el segundo trimestre de 2008 117 bancos "con problemas", el número más alto desde mediados de 2003. Estas entidades manejaban activos por valor de 78.000 millones de dólares, lo que da idea del problema que se estaba generando (Pozzi, 2008).

Todos los anuncios de las grandes entidades implicadas en la crisis iban el mismo sentido: pérdidas de miles de millones de dólares como consecuencia de la depreciación de activos en sus carteras. Citigroup perdió hasta mediados de 2008 más de 55.000 millones de dólares y Merrill Lynch casi 52.000 millones (Onaran, 2008). Otros bancos se vieron gravemente afectados por la crisis, como Wachovia (22.500 millones), Morgan Stanley (14.400 millones), Bank of America (21.200 millones) y muchos más. Pero no sólo entidades estadounidenses se vieron afectadas por estas pérdidas, sino que los efectos se expandieron con rapidez a través de un mercado muy globalizado.

Así, también bancos franceses (Crédit Agricole, Société Générale, BNP Paribas...), ingleses (HSBC, Barclays Capital, Royal Bank of Scotland...), suizos (UBS, Credit Suisse...), alemanes (Deutsche Bank, IKB Deutsche Industriebank...), canadienses (CIBC, RBC...), japoneses (Aozora Bank, Mizuho Financial Group), belgas (Fortis), indios (ICICI Bank), chinos (Bank of China), entre otros, se han encontrado entre los afectados. En total, la banca mundial ha registrado más de 2,3 billones de dólares en depreciaciones y pérdidas como consecuencia de la crisis.

Cuando todo esto empezó a ocurrir, los bancos cayeron en una crisis de confianza fatal. Nadie se fiaba de la solvencia de nadie y dejaron de prestarse entre ellos. No es que faltara entonces liquidez en los mercados, como decían los gobernantes y responsables económicos, sino que no salía al mercado porque se había extendido la desconfianza ante el riesgo generalizado. De hecho, así ha seguido ocurriendo durante mucho tiempo después y el efecto que se produce es que mientras que no llega el dinero al mercado, los bancos tienen depósitos muy elevados en los bancos centrales, o inmovilizados en sus balances.

Algunos decían entonces que era solo una crisis hipotecaria circunscrita a Estados Unidos, pero mentían o estaban ciegos: enseguida, cuando se cerró el grifo de la financiación, ya era una crisis también financiera. Y además global porque los paquetes circulaban por todo el planeta.

A partir de la primavera de 2008 los bancos y otras entidades comenzaron a quebrar como consecuencia del fin de la burbuja inmobiliaria y sus efectos.

Primero cayeron los grandes bancos hipotecarios como American Home Mortgage, y luego uno de los grandes bancos de inversión citados anteriormente, Bear Stearns, le siguió en su destino. En este caso, se trataba del quinto banco de inversión más grande de Estados Unidos. En marzo de 2008 su falta de liquidez obligó a la Reserva Federal a acudir a su rescate prestándole dinero, siendo esta la primera vez en la historia que dicho organismo oficial tomaba una decisión similar. Sin embargo, resultó insuficiente y las acciones se desplomaron. Más tarde el banco JP Morgan realizó una oferta de compra a 2 dólares por acción, que la Reserva Federal dio por buena. La oferta resultaba irrisoria teniendo presente que un mes antes las acciones cotizaban a 93 dólares la unidad. Algunos accionistas rechazaron la propuesta y obligaron a JP Morgan a incrementar su oferta hasta los 10 dólares, cifra que finalmente fue aceptada.

Tras la caída de Bear Stearns, y tras otras caídas de bancos hipotecarios y algunas quiebras más al otro lado del Atlántico, las siguientes grandes víctimas de la crisis *subprime* fueron las agencias públicas Fannie Mae y Freddy Mac. Estas agencias públicas avalaban gran cantidad de los préstamos hipotecarios suscritos por otras entidades, en teoría una vez comprobada su calidad, y, con la depreciación de activos, sus pérdidas fueron en rápido aumento y sus cotizaciones bursátiles en rápido descenso.

Aunque tanto Fannie como Freddie son empresas patrocinadas por el gobierno de los Estados Unidos, ambas son entidades privadas que cotizan en bolsa. Sus beneficios surgen de la diferencia entre los intereses que pagan a los inversores (más bajos) y los que reciben por los préstamos comprados (más altos). Fannie y Freddie también pueden conceder préstamos, aunque tienen que respetar unas condiciones legales que impiden que éstos no sean de la más alta calidad, es decir, *prime*. Sin embargo, sí pueden comprar préstamos *subprime* e incorporarlos a sus carteras (Neil Bail et al., 2008). A pesar de ello, seguían siendo las empresas que más préstamos hipotecarios concedían en Estados Unidos, y en el último trimestre de 2007 concedieron el 75% de las hipotecas (Hilzenrath, 2008).

Que estén patrocinadas permite a los inversores confiar especialmente en ellas, puesto que en caso de pérdidas está garantizado que el gobierno intervendrá para rescatarlas.

Como ha comentado el economista Paul Krugman al respecto, "los beneficios están privatizados pero las pérdidas están socializadas. Si a Fannie y Freddie les va bien, sus accionistas cobran sus beneficios, pero si las cosas les van mal, Washington paga la factura. Cara, ganan ellos, cruz, perdemos nosotros" (Krugman, 2008).

Tras la caída de estas grandes agencias, y las impresionantes pérdidas anunciadas por los grandes bancos comerciales y el resto de bancos de inversión, entre otras entidades, el temor se propagó con mayor velocidad. También afectó a las grandes aseguradoras, muy implicadas en la concesión de seguros para los títulos financieros que ya carecían de valor.

Los siguientes en caer fueron otros dos de los grandes bancos de inversión que habíamos citado previamente. Lehman Brothers, que cayó en manos de Goldman Sachs después de una sangrienta lucha entre capitales, y Merrill Lynch, que fue absorbido por Bank of America.

Y de los cinco grandes bancos de inversión que habían cosechado multimillonarios beneficios a costa de las *subprimes* sólo quedaban ya dos: Goldman Sachs y Morgan Stanley. Pero su situación era también dramática, y por su naturaleza jurídica no podían acceder a los mecanismos que el gobierno estadounidense había puesto a disposición de los bancos comerciales para rescatarlos. Por esa razón, ambas entidades solicitaron con urgencia un cambio de status jurídico, ante el temor de ser las siguientes víctimas de la crisis.

En un proceso como ese, nadie podría decir que el antiguo presidente de la Reserva Federal, Paul Volcker, estaba exagerando cuando en septiembre de 2008 afirmaba que el sistema bancario de Estados Unidos y el Reino Unido estaba en quiebra.

Carroñeros sobre el parqué

Esta falta de confianza entre los bancos supuso el incremento del tipo de interés del mercado interbancario, que es el tipo al que se prestan entre sí los bancos, y aquellos que acudían allí a endeudarse vieron cómo ahora les resultaba más costoso hacerlo. Ese fue el caso del banco inglés

Northern Rock, que en septiembre de 2007 sufrió las consecuencias de la crisis hasta tal grado que acabó siendo nacionalizado por el gobierno inglés.

Este banco prestaba a largo plazo (concediendo hipotecas) y se endeudaba a corto en el mercado interbancario, cuyo tipo de interés había alcanzado ahora el nivel más alto en nueve años (Elmundo.es, 2007). Como consecuencia, estaba comenzando a sufrir un problema de liquidez. A pesar de que tenía activos inmobiliarios por valor de 200.000 millones de dólares (Whitney, 2007), era incapaz de atender las demandas de los clientes que, movidos por los rumores de insolvencia y temerosos de perder sus ahorros, se presentaban presurosos en las oficinas del banco con la intención de retirar todos sus depósitos.

El Banco de Inglaterra y otras instituciones inglesas de emergencia se apresuraron a prestarle dinero, pero fue insuficiente ante el temor generalizado de los clientes, y las acciones del banco se desplomaron al cerrar la semana en un 32% (BBC News, 2007).

Se da la circunstancia de que el Northern Rock utilizaba un vehículo de titulización que recibía el nombre de *Granite* y estaba afincado en el paraíso fiscal de la isla de Jersey para financiarse. *Granite* tenía en su posesión hipotecas por valor de 53 mil millones de libras, lo que representaba el 70% de la cartera del banco (Griffiths, 2007).

Dada la situación económica del banco inglés, las entidades que realizaron ofertas de compra lo hicieron con cifras muy por debajo de las esperadas por el gobierno británico, que finalmente decidió nacionalizarlos.

Como hemos señalado, el quinto banco de inversión más grande de Estados Unidos, Bear Stearns, fue uno de los primeros en admitir problemas derivados de la crisis *subprime*.

Una vez JP Morgan se hizo con el control de Bear Stearns, inició una reestructuración radical del banco que le llevó a recortar la plantilla a la mitad (Eleconomista.es, 2008).

Por otra parte, Bear Stearns mantenía tres *hedge funds* fuertemente implicados en la gestión de activos titulizados, los cuales superaban los 20.000 millones de dólares (Wahl, 2008). Dos de ellos quebraron en junio de 2007 como consecuencia de la crisis, a pesar de que en un intento por rescatarlos el banco inyectó en sus balances más de 3.200 millones de dólares (Creeswell y Bajaj, 2007). Dos de los antiguos gestores de

dichos fondos fueron arrestados un año más tarde acusados de ocultar a los inversores los riesgos reales de las operaciones que llevaban a cabo y causar pérdidas superiores a los 1.000 millones de dólares (ElMundo.es, 2008).

En julio de 2008, un senador estadounidense puso en duda públicamente la solvencia del séptimo banco más importante en la concesión de hipotecas, IndyMac. El banco se había especializado en los préstamos *Alt-A*. Durante 2006 sus acciones cotizaban a 50 dólares y, sin embargo, tras la caída del mercado en 2007 pasaron a venderse por 6 dólares.

Durante los siguientes once días al anuncio del senador, los clientes retiraron un total de 1.300 millones de dólares, provocando en la entidad una crisis de liquidez que la obligó a cerrar y dejó sus acciones a 28 céntimos de dólar (Clifford e Isidore, 2008).

Tal y como había ocurrido en Inglaterra con Northern Rock, IndyMac también tenía activos suficientes pero que no podían transformarse en dinero en pequeños espacios de tiempo. A pesar de sus 32.000 millones de dólares en activos (Pozzi, 2008b), IndyMac corrió la misma suerte que Northern Rock y fue nacionalizado por el gobierno. Esta nacionalización llevó a IndyMac a ocupar el segundo puesto en las instituciones bancarias más importantes quebradas en Estados Unidos.

Detrás de la operación de compra, profundamente ventajosa para el banco JP Morgan, no había un ejercicio de altruismo sino toda una estrategia de mercado. En Washington y Wall Street había personas muy poderosas e interesadas en el desplome de Bear Stearns. Como escribió Ignacio Ramonet: "Metódicamente, desde la sede de este banco se lanzó una campaña de rumores, insistiendo en una pretendida falta de liquidez de Bear Stearns. Con llamadas telefónicas personales a grandes inversores, aterrorizándoles y empujándoles a retirar de inmediato sus fondos. En menos de cien horas, el precio de la acción se hundió de 70 a 2 dólares. El presidente de Bear Stearns, Alan Schwartz trató de lanzar una contraofensiva, demostrando, con documentos y pruebas, la falsedad de los rumores. No lo consiguió" (Ramonet, 2008).

Se estaba consolidando un auténtico capitalismo de carroñeros (mucho peor que el *crony capitalism* o "capitalismo de amiguetes" de hace unos años) caracterizado por la agresividad de los agentes implicados en la búsqueda de rentabilidades cada vez mayores y en menos tiem-

po. A lo largo de la crisis se han descubierto multitud de estos comportamientos.

En Estados Unidos dos antiguos brokers del banco suizo Credit Suisse fueron acusados de fraude por su gestión de los activos titulizados. Los inversores han denunciado que ellos pretendían comprar activos titulizados respaldados por préstamos para estudiantes y no respaldados, como al final ocurrió, por préstamos hipotecarios de mucho más riesgo (Efrati y Smith, 2008).

En España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha investigado a determinados *brokers* a raíz de una denuncia interpuesta por un banco. Este les acusa de vender sus acciones cuando cotizan alto, para después iniciar una campaña de difamación mediante la publicación de informes falsos que provoquen la disminución de las cotizaciones del banco, y así poder recomprar entonces las acciones a un precio mucho más bajo. De este modo los *brokers* obtenían un beneficio con la diferencia de precios. Según el diario *El Mundo*, la operación es "relativamente sencilla dentro del funcionamiento de los mercados y está extendida entre la mayoría de inversores cualificados. Ante la expectativa de que un valor va a bajar, un inversor o broker pide prestadas acciones para venderlas en el mercado. Cuando esa acción ha caído, el mismo inversor las recompra, a un precio bastante más bajo, y se las devuelve a su prestamista, logrando así una rentabilidad proporcional a la caída de la acción" (Gallego y Maillo, 2008).

LA GRAN RECESIÓN Y SUS EFECTOS

"Quien muere de hambre es víctima de un asesinato [...].

Las armas con las que combaten son las fusiones forzadas, las ofertas públicas de adquisición hostiles, la creación de oligopolios, la destrucción del adversario a través del dumping o de las campañas de calumnias dirigidas *ad hominem*. Si bien el asesinato es menos frecuente, si llega a darse el caso, los amos del mundo no vacilan y dan órdenes para que se cometa [...].

A las destrucciones y sufrimientos que los oligarcas del capital mundializado infligen a los pueblos con su imperio militar y sus organizaciones mercenarias de índole comercial y financiera, se suman las devastaciones y padecimientos que la corrupción y la prevaricación provocan, presentes a gran escala en numerosos gobiernos, sobre todo, del Tercer Mundo. El orden mundial del capital financiero no puede funcionar sin la complicidad activa y la corrupción de los gobiernos instalados en el poder".

Jean Ziegler

Los nuevos amos del mundo (2003)

SE CIERRA EL GRIFO: LA ECONOMÍA SE VIENE ABAJO

Como hemos señalado, cuando la desconfianza se generalizó y cuando al mismo tiempo los bancos se iban descapitalizando como consecuencia de las pérdidas que les provocaba la inmensa acumulación de productos financieros que rápidamente perdían todo o gran parte de su valor, los bancos dejaron de prestarse entre sí.

Cerraron el grifo de la financiación de modo generalizado, no solo entre ellos o para los especuladores más "contaminados" por las hipotecas

basuras. Así que los empresarios y consumidores empezaron a notar bien pronto una acuciante falta de financiación externa, sin la cual es imposible que funcionen hoy día los negocios.

Enseguida, por tanto, la crisis financiera comenzó a afectar a la economía real, a la que tiene que ver con la inversión productiva de las empresas, con la creación de empleos, con la producción de bienes y servicios. Los empresarios empezaron a tener dificultades porque los bancos no le prestaban, muchos consumidores dejaron de obtener créditos, se dejaba de invertir, se vendía mucho menos... y comenzaron a aumentar las pérdidas y despidos. Poco a poco, en realidad bastante deprisa, la crisis llegó irremediabilmente a la economía real y no se quedó en las grandes finanzas.

Los registros de todas las variables económicas se vinieron abajo en prácticamente todas las economías. No sólo se hundía vertiginosamente el Producto Interior Bruto sino que con él caía el empleo, el comercio internacional, la inversión... y así ocurrió durante tanto tiempo que se llegó a dar lo que los economistas llamamos una *recesión*, es decir, la caída durante al menos dos trimestres consecutivos de la tasa de crecimiento económico. Y fue una caída tan intensa y generalizada que se empezó a decir que el mundo vivía una auténtica Gran Recesión, en alusión a la Gran Depresión que se había vivido en los años treinta del siglo pasado.

La duda y el temor eran lógicos, no solo porque las economías dejaban de crecer, como estaba ocurriendo, sino porque la actividad económica podía llegar a desplomarse por completo como en el siglo pasado. Como veremos más adelante, la gigantesca intervención de los gobiernos y los bancos centrales, poniendo en los mercados billones de dólares para sostener el sistema financiero y el gasto, impidió que se la economía mundial se hundiera como en la Gran Depresión, aunque eso no ha podido evitar que la crisis haya provocado un efecto devastador en toda la economía mundial que se ha manifestado en varios ámbitos principales.

En primer lugar, en la disminución de los ingresos como consecuencia de los cierres de empresas, del desempleo, de la reducción de las remesas de emigrantes y de la caída en los ingresos de los gobiernos.

En segundo lugar, en la disminución del empleo, del trabajo remunerado, prácticamente en todo el mundo como veremos a continuación, aun-

que con notables diferencias según los sectores económicos, el sexo y la condición de los trabajadores. En particular, se produjo un incremento muy grande del llamado *trabajo informal* que se lleva a cabo en condiciones especialmente inseguras, precarias y sin el disfrute de los más mínimos derechos laborales.

En tercer lugar, se comenzó a producir una intensificación del trabajo no pagado, tanto del dedicado al mantenimiento del hogar y al cuidado de las personas, que afectó principalmente a las mujeres, así como el que muchas personas (también mujeres principalmente) realizan en el mercado pero sin percibir retribución por ello.

Finalmente, la crisis ha producido otros daños "colaterales" de todo tipo y que se expresan en pérdidas en el bienestar desde muy diferentes puntos de vista, en la inseguridad alimentaria, en el quebranto de la salud física y emocional y, en general, en las condiciones de vida ya de por sí muy precarias de los más desfavorecidos del planeta.

LA ESPECULACIÓN SOBRE EL PETRÓLEO Y LOS ALIMENTOS

Cuando la crisis financiera ya se había comenzado a extender por todo el planeta y los bancos comenzaban a quebrar o a dejar de suministrar crédito a las economías y cuando, por lo tanto, ya se habían empezado a manifestar los primeros problemas de desempleo y caída de la actividad económica, se añadió un problema provocado por los capitales especulativos que agravó considerablemente la situación.

En esa situación, con los mercados financieros en pleno deterioro, los inversores especulativos no dejaron de buscar la rentabilización de sus capitales y lo que hicieron fue dirigirse a otros mercados en donde aplicar su estrategia de casino.

Como hemos señalado, la lógica especulativa que mueve las finanzas de nuestra época consiste en tratar de obtener los máximos rendimientos económicos en el menor espacio de tiempo posible. De ahí que los grandes capitales surgidos de la concentración del ahorro familiar en los fondos de pensiones privados, de las grandes fortunas de unos cientos de multimillonarios, de los beneficios de las empresas multinacionales, de las reservas excedentarias en dólares de los países productores de petró-

leo o de China, de los llamados "fondos soberanos", etc., no paren de buscar constantemente la oportunidad de multiplicar sus rendimientos.

Eso es lo que provocó el traslado de los grandes capitales desde el mercado bursátil, que se desplomó en el año 2000, hacia el mercado inmobiliario, creando de esta forma la burbuja inmobiliaria. Y esta sería también la razón que llevó a buena parte de los inversores especulativos a salir del mercado de derivados financieros cuando estalla la burbuja y la crisis de las hipotecas basura.

Pero no se volvieron hacia el aparato productivo, a crear empleo y riqueza. No. Dirigieron su proa, como en otras ocasiones más o menos parecidas, hacia a aquellos mercados en donde es fácil alcanzar rentabilidades de la misma naturaleza, altas, rápidas y a ser posible sin rastro fiscal.

Los mercados apropiados para ello suelen ser los que tienen una cierta tendencia estructural al alza de precios así que la liquidez migró a otros mercados con esta característica: el del petróleo y el de productos alimenticios. Y eso fue lo que produjo como de repente unas subidas espectaculares en los precios del petróleo y de los productos básicos en todo el planeta ante la perplejidad de la gente corriente y ante la pasividad de los gobiernos que, como hasta entonces, dejaron hacer a los especuladores.

Los precios de las materias primas alimenticias y del petróleo se incrementaban aparentemente sin lógica alguna haciendo que la crisis real derivada de la falta de crédito se agudizara y, lo que es peor, provocando la muerte de miles de personas para las cuales el consumo de alimentos ocupa la mayor parte de la renta.

Por aquel tiempo, en la página web del Deutsche Bank, como en la de otros muchos bancos, podía leerse: "¿Quiere recoger los frutos de un posible aumento de los precios de los productos agrícolas? Deutsche Bank, como distribuidor, le propone dos maneras de beneficiarse". Y a continuación presentaba dos productos financieros a través de SICAV luxemburgueses.¹⁵

Los especuladores empezaron a jugar en los mercados alimentarios aprovechándose de las ganancias que provocan las alzas en el precio como consecuencia, entre otros factores, de la escasez provocada por la

15. En <https://www.deutschebank.be/fr/content/investissements/dws-invest-agribusiness.html>

disminución estratégica de las reservas y de sus propias operaciones especulativas, que autoalimentaban la subida de precios.

Para entender cómo se producen estos fenómenos hay que saber que los precios de los productos alimenticios, o los del petróleo, no dependen en realidad de la demanda y oferta de cantidades físicas que haya en el mercado, sino de las que se realizan sobre los contratos de compra y venta de las respectivas materias primas (llamadas en inglés *commodities*).

Normalmente, las operaciones de compra y venta de las materias primas se realizan a través de los llamados *contratos de futuros* o también de las *opciones de compra*.

En virtud de este tipo de contratos, las partes se obligan a comprar o vender una determinada cantidad de un producto en una fecha y a un precio también previamente determinados. Y como a lo largo del tiempo pueden ocurrir cambios en los precios, resulta que se puede ganar o perder con ellos según sean los cambios.

Dichos contratos se subastan en los mercados financieros y pasan de una mano a otra variando de precio en función de cómo vaya cambiando, a su vez, el precio del producto o la cotización de las divisas de referencia.

Lo relevante de esos contratos es que en realidad no obligan a ejecutar la compra o venta a la que se refieren. Es decir, no se firman con el objetivo real de comprar o vender el producto (lo que se hace solo en un 20% de los casos) sino con el fin de disponer de un papel que se va a poner en el mercado para especular con él. Lo cual quiere decir que se pueden estar comprando y vendiendo virtualmente esos productos sin necesidad de manejar existencias reales de ellos, lo que lógicamente facilita las operaciones.

Y el problema que ocasionan es que aunque esos contratos sean productos financieros que se mueven en los mercados financieros, hacen variar los precios de los productos reales porque estos tienen un ciclo de vida más corto y, por tanto, deben fijar su precio en función del que está determinado por los vaivenes de las operaciones especulativas. Los precios los fijan las operaciones financieras que realizan los especuladores pero los pagan los consumidores que son los que en realidad compran el cereal, el arroz o el maíz con cuyos contratos de compra y venta especulan.

Aunque este tipo de operaciones especulativas en los mercados petroleros y alimentarios se ha dado siempre, lo que ocurrió cuando se desencadenó la crisis fue que, como hemos adelantado, los capitales que antes especulaban en ámbitos más diversificados se concentraron exageradamente en ellos para huir de los problemas que ocasionaba la crisis hipotecaria.

Así, según estimaciones del Senado de Estados Unidos, el valor de las intervenciones puramente financieras (especulativas y sin vinculación con los movimientos reales de las mercancías) habrían pasado de 13.000 millones de dólares a finales de 2003 a 260.000 millones en marzo de 2008, es decir, que su volumen se multiplicó por veinte (Martínez, 2008). Y el director de la FAO en España reconocía que sólo en el mes de febrero de 2008 se habían creado 160 fondos de inversión a nivel mundial en *commodities* agrarios, es decir, productos básicos como trigo, maíz y arroz.¹⁶ Ya en abril de ese mismo año (cuando se llegaban a negociar alrededor de un millón de contratos al día) en el mercado de Chicago se había superado el volumen de contratación de todo 2007, año en el que se había alcanzado un nivel record.

Todo ello da idea del aluvión especulativo tan inmenso que se desencadenó sobre los mercados del petróleo y, sobre todo, de productos alimenticios, y explica que los precios subieran rápidamente como consecuencia de esa presión, dejando indefensos a millones de seres humanos para quienes esos productos representan su alimentación más básica.

Sólo en los primeros cinco meses de 2008 el precio del arroz, que forma parte de la dieta básica, por no decir que es el único alimento, de casi la mitad de la humanidad, aumentó un 140%. Los precios del cereal se multiplicaron por 1,9, los de los aceites por 2,1 y los lácteos por 1,7. Subidas que provocaban que millones de personas no pudieran comprar esos productos y que tampoco se reflejaban en una mejora de los ingresos de los pequeños agricultores y ganaderos sino solo en los beneficios financieros de los especuladores o en los de las grandes multinacionales de la alimentación.

Nadie puede extrañarse, pues, de que en esa situación se haya roto la tendencia de mejora en la lucha contra el hambre de años anteriores y que

16. Citado en Alonso (2008).

haya vuelto a aumentar el número de personas hambrientas en el mundo: a finales de 2009, 100 millones más que en 2008 (FAO, 2008a y 2008b).

Con tal de ganar dinero, los bancos y los especuladores provocaron la muerte de cientos de miles de personas pobres. Sin lugar a dudas, y para vergüenza de la humanidad, el dinero en manos de esa gente mata: es su terrible y verdadera arma de destrucción masiva. El instrumento con el que se está cometiendo lo que el anterior relator de las Naciones Unidas para los problemas de la Alimentación, el profesor suizo Jean Ziegler, calificó con toda la razón como "un crimen organizado contra la humanidad" (Ziegler 2006).

LA DESIGUAL DIFUSIÓN GLOBAL DE LA CRISIS Y SUS CONSECUENCIAS

A pesar de que la crisis se originó en los países desarrollados y, más concretamente, en Estados Unidos, prácticamente ningún país del mundo se ha librado de sufrir directa o indirectamente sus consecuencias.

El grado de interrelación entre las distintas economías es tan elevado que incluso ligeros movimientos en las economías más desarrolladas tienen importantes consecuencias en el resto de las economías mundiales. Por ello, y a pesar de que desde que comenzó la crisis todos los gobiernos del mundo tomaron medidas para paliar sus efectos negativos, el contagio fue inevitable y dramático, tanto en los países más ricos como en los más pobres.

A primera vista, puede pensarse que el mayor impacto negativo de la crisis recayó en los países desarrollados porque los datos de crecimiento económico acumulados por regiones han sido peores en los países más adelantados, pero hay que precisar, sin embargo, que esos datos obvian algunos elementos fundamentales que se deben tomar en consideración para analizar con rigor los verdaderos efectos de la crisis y la recesión posterior que ha provocado.

En primer lugar, no revelan la forma concreta en la que la crisis afectó a determinados países. Al tratarse de una media por regiones se ignoran las especificidades propias de cada economía.

Por ejemplo, algunas economías han basado su crecimiento en las remesas que sus emigrantes enviaban desde los países desarrollados en

dónde ahora se han quedado en paro, o en exportaciones que tras la crisis han caído bruscamente. Otros, en cambio, disponían de mercados financieros suficientemente regulados que les han permitido sortear la crisis de mejor forma.

En segundo lugar, se trata de una medida estadística de crecimiento económico, pero elaborada a partir de puntos de referencia distintos. Así, una misma reducción de la actividad económica afecta en mucha mayor medida a los países con bajo desarrollo socioeconómico que a los desarrollados.

Según el Banco Mundial, en África, por ejemplo, la desaceleración del crecimiento económico –desde un 4,8% en 2008 al 1% en 2009– conllevará la muerte de entre 30.000 y 50.000 niños, algo que no va a suceder en países más ricos aunque en estos se reduzca incluso mucho más la tasa de crecimiento (Banco Mundial, 2009).

En tercer lugar, las consecuencias sociales no aparecen reflejadas en estos indicadores. Así, fuertes niveles de crecimiento económico pueden ser complementarios con niveles altísimos de pobreza y desigualdad social, de modo que las alteraciones en el comportamiento del crecimiento económico no aclaran las verdaderas condiciones de vida en las que se encuentran la mayoría de personas en el mundo.

Los efectos de la recesión en los países desarrollados y en los emergentes

Aunque la crisis financiera emergió en el verano de 2007, fue un año más tarde, en septiembre de 2008, cuando la quiebra de Lehman Brothers hizo cundir el pánico en el mercado financiero internacional provocando una espiral en cadena que definitivamente acabó afectando gravemente a la economía real.

La puesta en duda de la solvencia de muchas instituciones financieras llevó a la restricción del crédito, y el temor en los mercados bursátiles dejó sin fuentes de financiación a las empresas. Éstas, afectadas también por un clima de desconfianza que llegaba también hasta los consumidores, acometieron reformas que significaron despidos y retrocesos en los niveles de inversión.

En Estados Unidos, por ejemplo, el PIB real retrocedió más de un 6% en el cuarto trimestre de 2008 y más de un 5,7% en el primer trimestre de

2009, mientras que el desempleo ascendió entonces al 8,5% (como siempre allí, sin contar los desanimados, los trabajadores con empleos de pocas horas, y el crecimiento de la población inactiva que no busca empleo).

Todos los países desarrollados han entrado en recesión siguiendo el mismo esquema: la falta de financiación provoca la reducción de la inversión y el desempleo. Y en la mayoría de estos países los gobiernos pusieron en marcha políticas de gasto público para intentar reiniciar la actividad económica.

Sin embargo, las consecuencias sociales de la crisis se han mitigado gracias a la existencia de mecanismos estatales de protección social, como las prestaciones por desempleo u otros programas similares, heredados de los modelos de desarrollo capitalista de posguerra.

Sin embargo, la situación de los países no desarrollados dista mucho de ser parecida. En estos casos, la población generalmente no tiene acceso a protección social alguna y en consecuencia sufre mucho más gravemente los efectos negativos de cualquier crisis económica.

En las economías emergentes de Europa, la falta de financiación está afectando mucho más negativamente que en los países más desarrollados de la misma región. Estas economías dependen fuertemente de entradas de capital extranjero para financiar los procesos de inversión nacionales, entradas que prácticamente desaparecieron tras el colapso, lo que las ha llevado a una recesión durísima con grandes problemas de destrucción de tejido económico, desempleo, desprotección social y pobreza extrema.

Como además se redujeron las remesas que enviaban los emigrantes que perdían por miles sus puestos de trabajo en los países donde residían, y los gobiernos han tenido que acometer reformas presupuestarias restrictivas, se han reducido enormemente los programas de protección y asistencia social, y la población ha quedado aún más desatendida. En algunos casos la población ha reaccionado violentamente contra la clase política y ha provocado la caída de sus gobiernos. En Letonia, por ejemplo, un país de la Unión Europea, los ciudadanos apedrearon el parlamento e hicieron dimitir al gobierno en bloque.

En conjunto, en los países emergentes de Europa Oriental y Asia Central el crecimiento cayó de media un 6%, y en algunos países hasta el 10%.

Y la consecuencia de todo ello es que, según el Banco Mundial, el número de pobres se incrementará en esta región en 15 millones, hasta alcanzar la cifra de 165 millones de personas (Banco Mundial, 2009).

La recesión en América Latina

Tras un período de expansión económica que permitió a las economías latinoamericanas crecer de forma ininterrumpida durante seis años, el contagio de la crisis financiera internacional provocó en la región un descenso del crecimiento económico de hasta un 1,9% en 2009 (CEPAL, 2009).

Los años anteriores de crecimiento económico ininterrumpido permitieron a la mayoría de los países de América Latina reducir de forma generalizada el nivel de endeudamiento con el resto del mundo, evitando así que la actual crisis financiera internacional fuera el generador de una más grave crisis financiera regional. Pero, a pesar de ello, la contracción del crédito internacional, la destrucción de riqueza, el deterioro de las expectativas de las diferentes economías nacionales y de la economía mundial en su conjunto y la disminución del comercio mundial han actuado como inevitables correas de transmisión a través de los cuales la actual crisis financiera internacional ha terminado por llegar a las puertas de América Latina.

En primer lugar, la contracción del crédito hizo que la inversión en las diferentes economías latinoamericanas se viera notablemente afectada. Así, en el primer trimestre de 2009 la inversión ya retrocedía un 7% interanual, siendo la inversión extranjera directa (IED) la principal responsable al caer entre un 35% y un 45% en 2009.

En segundo lugar, un clima de bajas expectativas económicas desincentivó también la inversión y empujó a las familias a consumir menos y ahorrar más en prevención de futuros despidos. Eso produjo el incremento importante del desempleo y, en particular, de la informalidad en toda la región, esto es, de los trabajos no registrados y regulados y, por tanto, mucho más vulnerables. Ya a mediados de 2009 la tasa de desempleo había subido hasta el 8,5% tras cuatro años consecutivos con mejoras laborales.

En tercer lugar, el incremento del desempleo de los emigrantes que viven en países desarrollados redujo sustancialmente la cantidad de reme-

sas enviadas hacia países subdesarrollados, algo que afectó y afectará durante bastante tiempo muy negativamente al crecimiento económico de determinados países.

Así, solo entre el último trimestre de 2008 y el primero de 2009, las remesas disminuyeron entre un 5% y un 10% inter-anualmente, una reducción muy importante y grave, sobre todo, porque afecta a los grupos de población más vulnerables y empobrecidos, lo que sin duda dará lugar a que el deterioro de la situación social de los países más dependientes de las remesas no solo sea coyuntural sino que se mantenga a medio plazo.

En cuarto lugar, el descenso de la actividad comercial mundial afectó negativamente a los países exportadores y especialmente a los países con economías más abiertas como México o Centroamérica, que exportan gran parte de su producto a EEUU. La caída de los precios acentuó, además, la gravedad del problema. Tras el estallido de la espiral especulativa en los precios de las materias primas que hemos comentado se produjo un proceso inverso de reducción de precios que afectó principalmente a los países que exportaban metales y petróleo y energía, elementos cuyos precios cayeron un 20,6% y un 28,3% respectivamente.

De hecho, el saldo comercial regional se redujo en 2008 al 0,3% del PIB mientras que en 2007 estaba en el 1,3%. En el primer trimestre de 2009, las exportaciones en América Latina cayeron casi un 15%, mientras que las importaciones lo hicieron por encima del 15%.

En quinto lugar, muchos de los países vieron como la crisis de la llamada Gripe-A ahondaba sus problemas con el turismo, que es un motor importante de crecimiento económico lo que también ha provocado una disminución muy importante de los ingresos de gran parte de la población trabajadora.

Finalmente, se ha producido un incremento de la pobreza así como un agudizamiento de la desigualdad, que ya era la más alta del mundo en esta región. De los 60 millones más de pobres que hay en todo el mundo como consecuencia directa de la crisis según el Banco Mundial, 10 millones se encuentran en América Latina y el Caribe, en donde se había reducido en diez puntos porcentuales el porcentaje de población pobre en los años de expansión económica.

Más pobreza para los más pobres

Los países más pobres (como en general le ocurre también a los grupos de población) padecen las consecuencias de varias crisis simultáneas, ya que a la crisis económica se le suma la crisis alimentaria y la crisis energética que allí ya se vienen dando desde hace años de forma aún más grave y directa que en el resto del mundo.

Aunque la pobreza, el hambre y la desigualdad han aumentado sustancialmente en todas partes del mundo lo han hecho muy especialmente en las regiones ya de por sí más empobrecidas.

Según el Banco Mundial, hacia fines de 2010 habrá más de 100 millones de personas más que vivirán en la extrema pobreza, es decir, con menos de 1,25 dólares al día y las necesidades de dinero para cubrir gastos esenciales alcanzarán los 11.600 millones de dólares.

En Oriente Medio y el Norte de África los índices bursátiles se redujeron en un 50% como consecuencia del contagio de la incertidumbre financiera, y muchos de los fondos soberanos creados por los Estados, con recursos excedentarios de las exportaciones de petróleo fundamentalmente, perdieron hasta un 40% de su valor.

De este modo, la pobreza se ha agudizado notablemente en una zona donde alrededor del 19% de la población vive ya con menos de 2 dólares diarios y en la cual la mayoría de la población se mantiene solo muy ligeramente por encima de la pobreza, es decir con un grave riesgo de caer en ella.

En algunos países, como Marruecos y Egipto, un quinto de la población gasta en bienes de consumo menos de 2,5 dólares diarios, mientras que en otros como Yemen y Djibuti el 15% de la población consume 0,5 dólares diarios, de modo que es fácil advertir que el factor añadido de una crisis global tiene efectos dramáticos en una gran parte de su población (Banco Mundial, 2009b).

En Asia meridional uno de los grandes problemas que afronta es la falta de programas de protección social que minimicen las consecuencias negativas de la crisis. De hecho, los mejores programas son los de India, donde sólo se cubre al 30% de la población, y de Sri Lanka, que cubren hasta el 40%.

Además, en muchos de los casos en los que existen programas de este tipo, en la práctica los recursos no llegan a los más necesitados y existen gran cantidad de fugas y desvíos. Y en algunos países, como Bután y Afganistán, ni siquiera existe un mínimo programa de esta naturaleza (Banco Mundial, 2009c).

En los países de Asia Oriental y el Pacífico las consecuencias de la crisis han sido menos graves precisamente porque sus mercados financieros estaban más preparados tras haber sido regulados como enseñanza de pasadas crisis financieras. No obstante, se espera que la reducción de exportaciones reduzca a medio plazo la producción y con ello la inversión, agravando así los niveles de desempleo en la región.

*La recesión en España*¹⁷

Aunque era negada por las autoridades, la crisis española ya había comenzado a vislumbrarse bastante antes de que la crisis financiera internacional emergiera a la superficie económica porque estaba más relacionada con el inevitable estallido de la burbuja inmobiliaria que con la contaminación de los bancos españoles por las hipotecas basura. Lo que hizo la crisis financiera que se extendía por todo el mundo fue acentuar las consecuencias de la particular crisis española. Así lo revela, por ejemplo, que la caída de la oferta de crédito ya hubiera comenzado a darse en 2006.

Aunque es evidente que una crisis global como la que se ha producido ha debido afectar a la situación española, se puede establecer que la dimensión con la que aquí se ha dado y su efecto particularmente negativo sobre el empleo se deben a que ha habido factores internos que han actuado de forma paralela a los efectos de la crisis global.

Estos factores de naturaleza principalmente interna tienen que ver con cinco cuestiones principales.¹⁸

En primer lugar, la sobreabundancia de liquidez y el desbordamiento de la deuda.

En segundo lugar, el estallido de la burbuja inmobiliaria española.

17. Un análisis más detallado en Torres (2009) y sobre la situación social y económica española previa a la crisis, entre otros, Navarro (2006).

18. Entre otros, Naredo (2009).

En tercer lugar, la imposibilidad de proceder al ajuste exterior tras la llegada de la crisis internacional.

En cuarto lugar, la desigualdad que se fue agudizando desde 2003.

En quinto lugar, la actitud permisiva de las autoridades monetarias, principalmente del Banco de España, que dejaron crecer una deuda a todas luces desproporcionada e indigerible por la economía española y la burbuja inmobiliaria.

El período de generosa liquidez tuvo un impacto más fuerte en España que en otros países precisamente porque este país tiene un modelo productivo cuyas actividades principales –la construcción, especialmente– operan al amparo de la deuda. Así, el crédito total a residentes pasó de 701.663 millones de euros en 2002 a 1,8 billones en 2008, siendo el 70% del incremento dirigido hacia la construcción o sectores vinculados a ella.¹⁹

La dependencia creciente que la economía española tenía con respecto a la dinámica de un sector tan vulnerable como la construcción se hace evidente cuando se observa que en 2008 el crédito a la construcción y actividades inmobiliarias representaba el 47% del total, mientras que en el año 2000 sólo era del 25%.

Precisamente ese crecimiento tan desorbitado de la deuda ha obligado a la banca española a recurrir cada vez más a la financiación interbancaria internacional (Vergés, 2008), y especialmente a la europea, para poder satisfacer los niveles de préstamo que se demandaban.

Asimismo, la banca española también ha tenido que recurrir en estos últimos años a titularizar activos en una magnitud igualmente desproporcionada con respecto a la economía a la que se supone debe financiar. Y ha sido este hecho lo que en gran medida explica que la banca española no haya quedado tan expuesta al riesgo de las *subprime*, y no tanto la pretendida mejor supervisión del Banco de España.

Este sobreendeudamiento también ha estado vinculado, como adelantábamos, al incremento de la desigualdad en España. Según la Encuesta Financiera de las Familias, del Banco de España, sólo entre 2002 y 2005 la renta media correspondiente al 20% más pobre de los hogares de España se redujo en un 23,6%, mientras que la renta media del 10% más

19. Los datos que se mencionan sobre la oferta bancaria de créditos proceden de los boletines estadísticos del Banco de España.

rico se incrementó más de un 15% y la diferencia de renta media entre el 10% más rico y el 20% más pobre de los hogares pasó de 12,03 veces a 17,4. Según la misma encuesta, en 2002 un 42,5% de las familias tenían que dedicar más del 40% de su renta a pagar las deudas contraídas para pagar su vivienda, mientras que en 2005 ese porcentaje se había disparado hasta el 70,9% de los hogares.

Asimismo, según un informe de Comisiones Obreras, desde 2002 a 2007 los dividendos empresariales han aumentado una media del 30% anual y, al mismo tiempo, sólo entre 2005 y 2007 el porcentaje de trabajadores que ganan menos de 18.500 euros ha aumentado del 57,8% al 60%. (Gil y Santiago 2008)

Por su parte, el Consejo Económico y Social mostraba en su memoria de 2007 que mientras que en 2006 la retribución del trabajo creció un 3,4%, los beneficios de las sociedades que cotizan en Bolsa lo hicieron por encima del 26,6%.

Por otro lado, las autoridades no han hecho prácticamente nada para evitar el seguro colapso al que se dirigía la economía española. Si, como decíamos, el Banco de España permitió que el volumen de deuda creciera de forma tan exagerada en estos últimos años, favoreciendo a la banca a expensas del conjunto de la sociedad, más recientemente también ha permitido que se apliquen normas contables y de valoración encaminadas a disimular el verdadero estado patrimonial de los bancos una vez acosaban las pérdidas, como veremos más adelante.

Además, las multimillonarias inyecciones de dinero y las ayudas bajo diversas formas recibidas por los bancos no han surtido el efecto esperado, que era el de recuperar la actividad crediticia para ayudar a reactivar la economía. De hecho, según un informe del Banco Central Europeo (BCE, 2009), después de recibirlas, el 40% de las entidades bancarias españolas habían restringido el crédito a sociedades, el 30% el hipotecario y el 40% el destinado al consumo, porcentaje peores que los que corresponden al conjunto de la zona euro.

En resumen, se puede concluir que la crisis financiera internacional ha sido como una lluvia sobre mojado en la economía española. La debilidad del mercado interno, la carencia de resortes endógenos potentes que no fueran la construcción y el endeudamiento que hubieran podido servir como motores de la actividad económica; la dependencia de la financia-

ción externa, el problema estructural de precios que padece la economía española, y el déficit exterior desmesurado, habían ido dejando a la economía española sin apenas capacidad de ajuste cuando se comenzaron a producir, prácticamente al mismo tiempo, las señales evidentes de desconfianza de los mercados externos manifestadas en la reducción del crédito exterior, incluso ya antes de que estallara la crisis hipotecaria en agosto-septiembre de 2007, y la contención de los precios y el subsiguiente frenazo de la actividad inmobiliaria. Lo que estaba ocurriendo cuando estallaba la crisis en el resto del mundo era que el modelo productivo español ya estaba haciendo aguas debido a sus propios problemas internos.

Es difícil considerar si el detonante inicial fue efectivamente la propia crisis, si ya lo había sido un poco antes la reducción del flujo de crédito europeo a la banca española, o si han sido ambos, pero lo que sí parece fuera de toda duda es que el modo en que venía funcionando la economía española habría terminado por provocar la crisis que se ha producido con independencia de que hubiera estallado o no la de las hipotecas basura con todas sus secuelas.

MUJERES Y HOMBRES FRENTE A LA CRISIS

El desarrollo final de la crisis de las hipotecas basura, su propia gestación mediante un engaño bancario de tremendas dimensiones y su génesis más profunda en los procesos estructurales que hemos analizado están muy directamente vinculados con las condiciones económicas, sociales, políticas y culturales que producen la desigualdad de género entre hombres y mujeres. Es decir, con las diferencias entre ambos que no tienen que ver con su naturaleza biológica sino con la existencia de valores, prejuicios, estereotipos y, sobre todo, de un poder muy desigual entre ambos, que las generan.

Como han analizado detalladamente en otro trabajo Lina Gálvez y Juan Torres (Gálvez y Torres (2010)), las causas estructurales que hemos estudiado en los capítulos previos están estrechamente relacionadas con el predominio de los valores y estructuras del patriarcado que provocan las desigualdades de género y las consecuencias de la crisis van a ser también

diferentes para las mujeres y los hombres, algo que es muy importante tener en cuenta a la hora de buscar salidas a la crisis.

Las finanzas masculinizadas

El espacio financiero en el que se han desarrollado gran parte de los acontecimientos en este libro descritos es un espacio fundamentalmente masculino. Wall Street, las entidades financieras, las empresas multinacionales e incluso los órganos reguladores están en su mayoría dirigidos por hombres. Y los comportamientos machistas habituales en una sociedad regida por valores propios del patriarcado se encuentran aún mucho más presentes en las altas esferas de las finanzas porque es un espacio en donde hay mucha más discriminación e incluso en donde las mujeres son prácticamente inexistentes.

No es casualidad que muchos de los bancos que han protagonizado los episodios más graves de quebranto financiero hubieran tenido que hacer frente en los últimos años a demandas por discriminación en cuestiones de remuneración, ascensos o formación. O que una de las personas que más insistió en denunciar en Estados Unidos los excesos financieros y el peligro que se estaban acumulando fuera una mujer. Brooksley Born, presidenta de la CFTC (Commodity Futures Trading Commission) llegó a comparecer 17 veces ante el Congreso de Estados Unidos para reclamar sin éxito la regulación de los productos derivados por considerar que estaban resultando excesivamente peligrosos para la estabilidad financiera, pero no obtuvo nada más que negativas y votos en contra de los dirigentes económicos conservadores de las administraciones de Clinton y Bush. Su condición de mujer le hizo desgraciadamente objetivo de las burlas y críticas del resto de responsables políticos y económicos, hasta el punto de que tuvo que renunciar a su puesto por el hastío que tal situación había generado.

En el Reino Unido, el otro gran polo de la crisis, solo el 11% de los directivos del sector son mujeres, frente al 28% en el conjunto de los sectores, y las diferencias salariales son también mayores entre hombres y mujeres en la City: las mujeres ganan un 22,6% menos que los hombres en el Reino Unido, pero la diferencia en el sector financiero es del 40% o incluso más, según algunos estudios realizados (Expansión.com, 2009ayb).

En España la representación de las mujeres en los consejos de administración del sector financiero es del 25%, en el consejo del Banco de España del 18% y en el del Banco central Europeo el 5%. Y como muestra muy significativa del papel y la presencia de las mujeres en estos ámbitos basta con señalar que entre los 100 miembros de la Asamblea General de las Cajas de Ahorro españolas no hay ni una sola mujer.

Esta casi total ausencia de mujeres no solo produce una injustificada e inaceptable discriminación sino que también implica el predominio de comportamientos típicamente masculinos, arriesgados, prepotentes, compulsivos, competitivos..., como generadores de la crisis.

Desigualdad, patriarcado y financierización

Como hemos tenido oportunidad de poner de manifiesto en este libro, una de las causas estructurales que han llevado a la crisis económica ha sido el desigual reparto en las rentas de la economía. La aplicación de las políticas neoliberales desde la década de los setenta ha afectado seriamente a dicha distribución, favoreciendo a los beneficios empresariales y perjudicando notablemente a los salarios. La brecha salarial también se ha incrementado en todos estos últimos años como consecuencia directa de la disminución de gastos sociales públicos y de la privatización progresiva de muchos de los servicios que antes prestaba el Estado.

Las políticas deflacionistas que hemos analizado han provocado una disminución de la renta total de los hogares que se ha dejado sentir más duramente en los sectores y clases más desfavorecidos y han tenido un particular efecto negativo sobre las mujeres.

Al disminuir la renta y el gasto social, estas políticas han dificultado la disposición de los bienes y servicios que vienen a suplir el trabajo que habitualmente realizan las mujeres en el seno de la familia; han incrementado el endeudamiento que esclaviza en mayor medida a los grupos sociales más vulnerables entre los que están las mujeres; y, al segmentar y dualizar los mercados laborales, han generado efectos más negativos sobre los grupos de trabajadores ya de por sí débiles, como también son los de las mujeres.

Estos efectos claramente negativos sobre la situación de las mujeres de las políticas deflacionistas se han podido compensar en alguna medida

con otros positivos que ha provocado la globalización sobre algunos estratos, los de mayor cualificación, de la población femenina y, sobre todo, con los de la incorporación más intensa de las mujeres al mercado laboral. Pero, en general, los mismos procesos estructurales que han ido dando pie a las crisis financieras de nuestra época y a la última de las hipotecas basura están igualmente en el origen de la discriminación y la desigualdad de género que siguen sufriendo las mujeres, sobre todo, por tres factores principales.

En primer lugar, porque si bien es verdad que se ha producido una mayor entrada de mujeres al mercado de trabajo, que en buena medida ha acabado con siglos de discriminación, este acceso se ha focalizado en segmentos del mercado de trabajo de muy bajos salarios y generalmente con contratos a tiempo parcial y de gran precariedad.

En segundo lugar, porque las reformas neoliberales que han disminuido la provisión de recursos públicos para el cuidado han podido ponerse en marcha gracias a la intensificación del trabajo femenino tanto en el ámbito remunerado como en el familiar y de cuidados no remunerados. Así, la disminución de la prestación de servicios sociales por el Estado ha obligado a las familias a tener que contratar nuevos servicios privados (generalmente de mano de obra inmigrante) para el cuidado de la familia o a incrementar el tiempo de trabajo total de las mujeres. Además, el progresivo deterioro de la protección social perjudica más a las personas que viven más años, que son fundamentalmente mujeres.

En tercer lugar, porque el ajuste neoliberal del modelo de producción ha provocado la fragmentación del proceso productivo y la pérdida de lazos sociales en su interior y que ha situado a las mujeres fundamentalmente en los estratos inferiores.

Mujeres y hombres en la gran recesión

Los efectos de la crisis también difieren muy claramente entre hombres y mujeres porque su situación en la actividad económica es distinta, aunque han sido también muy dispares en los diferentes países, precisamente, por la diferente naturaleza y coyuntura de cada una de las economías.

En los países desarrollados, los sectores más afectados por la crisis son los típicamente "masculinizados" (construcción, automóvil,...) y eso ha

hecho que inicialmente aumente en mayor medida el desempleo masculino.

En los países subdesarrollados o en los llamados emergentes, en cambio, son principalmente las mujeres las que están sufriendo más los efectos de la crisis. La razón estriba en que son las mujeres las que ocupan puestos de trabajo en industrias destinadas a la exportación, que sufren gravemente en épocas de crisis internacional (ILO, 2009).

Pero, en general, los efectos de la crisis van a ser muy negativos porque lo que van a provocar posiblemente es una especie de igualación a la inversa entre hombres y mujeres: igualándolos en cuanto a vulnerabilidad y precariedad de los empleos.

Y además hay que tener en cuenta que los efectos que tenga la crisis no afectarán solo al trabajo remunerado, sino que también llegará a otros aspectos de la vida. En la medida en que no se modifican los parámetros de reparto del uso del tiempo ni los valores en los que se basa la distribución del trabajo familiar y de cuidados no remunerado, lo que se produce es una intensificación del trabajo no remunerado que principalmente asumen las mujeres en el seno de los hogares.

Si en lugar de analizar los efectos de la crisis sobre el trabajo mediante las tasas y cifras de empleo, desempleo o actividad convencionales se tiene en cuenta también, como es más correcto, su efecto sobre el total de horas trabajadas y sobre el reparto de todas ellas entre hombres y mujeres, los resultados son aún más claramente perjudiciales para las mujeres.

Es así porque la recesión generalmente incrementa el número de horas necesarias para hacer frente a las necesidades de los miembros de la familia puesto que, como hemos señalado, suele provocar disminución en los gastos sociales y en la provisión de bienes públicos.

Por otro lado, el racionamiento del crédito que conlleva la crisis financiera afecta mucho más a las mujeres porque a ellas les cuesta mucho más acceder a los préstamos y disponer de suficiente autonomía financiera. De hecho, las mujeres únicamente acceden al 3 por ciento de préstamos bancarios en el mundo en 2004, entre otras razones, porque tienen que hacer frente a tipos de interés más elevados, como se ha puesto de relieve, especialmente, en una zona tan necesitada de igualdad y emprendizaje como América Latina (Zuñiga, 2004). En Europa ocurre algo similar: al 85 por

ciento de las mujeres de la UE que pidieron un préstamo bancario en 2000 se les denegó.

La caída de la renta como consecuencia de la recesión que está vinculada a la disminución de las remesas que la población inmigrante envía desde los países donde trabajan, afecta también de un modo especial a las mujeres que son la mayor parte de la población mundial empobrecida y porque hacen un esfuerzo mucho mayor que los hombres a la hora de renunciar a su sueldo para enviarlo a sus familias.

Y, como vamos a ver enseguida, también son las mujeres las víctimas principales de los daños colaterales que ha provocado y seguirá provocando la crisis. Así ha sucedido, por ejemplo, con la inseguridad alimentaria que analizamos anteriormente.

LOS DAÑOS COLATERALES DE LA CRISIS

La crisis financiera no solo ha afectado gravemente a las grandes magnitudes económicas, a la evolución del PIB, al empleo, el comercio internacional o la renta. O incluso, como hemos visto, al trabajo no remunerado que sobre todo realizan las mujeres como consecuencia del predominio en nuestras sociedades de los valores y el poder patriarcales.

La crisis financiera trajo consigo, como hemos visto, movimientos erráticos en los precios, primero subiendo los de los alimentos y luego bajando los que perciben los agricultores, el desempleo y la reducción de los ingresos de todo tipo, sobre todo, en los países y grupos de población ya más empobrecidos. Pero de la mano de los problemas financieros y de su extensión al conjunto de las economías ha venido una crisis alimentaria que ya hemos comentado, y también graves problemas educativos y sanitarios que han afectado de modo especial a las mujeres, a los niños y a los indígenas que viven en áreas rurales o áreas urbanas marginales

En los países más avanzados, como está ocurriendo en España, puede ser que la crisis tenga el efecto positivo de acercar a la educación a grupos que habían dejado los estudios, pudiéndose así mejorar el nivel educativo de toda la población. Pero en los países empobrecidos, que son los que precisamente tienen más necesidad de formación y cualificación profesional, suele ocurrir lo contrario: se abandonan las escuelas y centros de

formación bien por falta de medios, bien para tratar de aumentar por cualquier vía los ingresos familiares. Y eso es algo que sucede especialmente en el caso de las niñas y mujeres porque está demostrado que éstas son las que renuncian antes a la educación para atender las nuevas necesidades del hogar. Algo muy negativo porque lógicamente empeora sus posibilidades futuras de inserción laboral y de logro de autonomía de ingresos y personal.

Desde otro punto de vista, y como han puesto de relieve Lina Gálvez y Juan Torres en el texto citado anteriormente, la crisis también produce efectos muy negativos sobre la convivencia y las relaciones sociales que, obviamente, tienen una incidencia también muy desigual sobre los hombres y las mujeres. Así, aumenta la violencia, los conflictos familiares y conyugales, que además se dan en condiciones mucho menos favorables para que se puedan resolver pacíficamente, la tasa de alcoholismo y el consumo de drogas, el *mobbing* empresarial, la discriminación por todo tipo de causas y también la prostitución o los pleitos por impago de pensiones entre ex cónyuges.

También subrayan que, si no se adoptan políticas eficaces en este sentido, esta crisis puede igualmente fortalecer, como ha ocurrido en otras anteriores, los estereotipos de género, las ideas más conservadoras y reaccionarias y, como comentaremos más adelante, incluso un debilitamiento general de la democracia pues todo lo anterior afecta en realidad a las capacidades reales de los seres humanos para satisfacer sus necesidades y para ser ellos mismos.

Secuelas sobre la salud y la atención sanitaria

La salud y los sistemas sanitarios también se resienten en la crisis.

Por un lado, aumentan las enfermedades y la demanda de servicios sanitarios justo en el momento en el que puede producirse, sobre todo en los países empobrecidos, una paralela disminución de la financiación de los servicios públicos de salud y cuidado.

Tanto el desempleo como la caída de los ingresos aumentan siempre el malestar físico y emocional no solo de los afectados sino también de las personas que las rodean. En los hombres y mujeres de los países ricos, y aunque de desigual forma porque éstas últimas tienen una mayor sobre-

carga de trabajo, suele producir problemas de sueño, síntomas depresivos, ansiedad e incluso puede agravar padecimientos más graves como los cardiovasculares o el cáncer.

En los países más pobres, los problemas sanitarios más graves derivan sobre todo del aumento de la inseguridad alimentaria que genera múltiples problemas de salud que afectan en mayor medida a las mujeres (mucho más a las que están embarazadas) y niños, por las razones que apuntamos anteriormente.

La FAO incluso ha advertido que en este tipo de crisis aumenta el número de niños que las familias dan en adopción para obtener ingresos y que aumenta vertiginosamente el número de personas anémicas y mal alimentadas, lo cual, en los casos extremos, produce un incremento muy grande la mortalidad infantil.

De hecho, el Banco Mundial ha estimado que, como consecuencia directa de la crisis, morirán casi 2,5 millones de niños y niñas en todo el mundo (principalmente éstas últimas, pues tienen cinco veces más probabilidad de sufrir mortalidad infantil) (Banco Mundial, 2009d).

Por otro lado, el empeoramiento de la salud y el incremento de la demanda de cuidados pueden darse en un contexto de menores gastos dedicados a los servicios públicos que los atienden.

Aunque esto dependerá lógicamente del tipo de salida que se dé a la crisis, lo que de momento se está produciendo es, por un lado, un cierto debilitamiento de la inversión en gasto privado, como consecuencia de la gran influencia y participación que los bancos y entidades financieras tienen en las empresas del sector privado sanitario. Por otro lado, aunque se está produciendo un incremento del gasto público, no está garantizado que éste fluya en la medida necesaria hacia la atención pública sanitaria aunque en algunos, como el paradigmático de Estados Unidos, pudiera ser que la crisis permitiera que finalmente se llevara a cabo la reforma sanitaria que permita hacer frente a las impresionantes injusticias de su sistema privatizado de atención sanitaria.

Si la salida a la crisis, como enseguida veremos que en mayor medida está ocurriendo, se decanta hacia un nuevo refortalecimiento de las estrategias de mercado, cabe prever entonces que la crisis habrá traído consigo un nuevo paso adelante hacia el debilitamiento quizá definitivo de los sistemas públicos de salud que emergieron en la etapa del Estado de

Bienestar, en los países más ricos, y un deterioro general de la asistencia sanitaria en los empobrecidos.

En particular podría agravarse la situación de los sistemas de pensiones públicas, desde hace años en la mira de los bancos y entidades financieras para quedarse con el ahorro de los trabajadores. Y no se puede descartar que si su posición se fortalece una vez que se haya salido de las primeras fases de la recesión, se recurriera a una aceleración del proceso de privatización como fórmula añadida de saneamiento a medio plazo de la actividad y los balances de los bancos.

Crisis financiera y crisis ecológica

Finalmente, no podemos olvidar que la crisis financiera y económica no solo se ha unido a la alimentaria que hemos comentado sino también a una gravísima crisis energética y ecológica que, como las anteriores, no es sino una expresión más de las insostenibilidad de nuestro modo de vida y del modelo social y productivo en el que descansa.²⁰

En cierta medida, podríamos decir que la sobreproducción de capacidades productivas, de mercancías, de capital ficticio y de dinero virtual que, a pesar de su abundancia, deja sin satisfacer a una mayoría inmensa de la población (de hecho, la globalización neoliberal de nuestros días ha venido asociada permanentemente a una insuficiencia de demanda global) es el correlato en el ámbito de la actividad económica de la sobreproducción de residuos y del despilfarro de recursos que se da en la gestión de nuestro medio natural.

Por eso es inevitable que ambas crisis vayan de la mano y que los efectos de una incidan necesariamente sobre la otra.

Los de la crisis financiera sobre la ya de por sí deteriorada situación del medio ambiente planetario pueden ser de diferentes tipos y dependientes de las políticas y correlación de poderes existentes.

En principio, la caída de la producción de bienes y servicios y del consumo, que sobre todo se ha dado en sectores altamente contaminantes y degradantes, como el automóvil o la construcción, disminuye los impactos negativos de estas actividades sobre el medio ambiente.

20. Una visión general en Carpintero (2009) y diversos análisis en *Revista de Ecología Política*, nº 11.

Pero al mismo tiempo es muy posible y fácil que ese impacto se compense.

En primer lugar, porque los propios gobiernos han tratado de reactivar precisamente ese tipo de actividades mediante los programas de gasto que han puesto en marcha, de modo que incluso a corto plazo es posible que vuelvan a aumentar los daños ambientales (así ha ocurrido en el vertido de BP en el golfo de México o en los desastres producidos en diversas zonas del planeta en el verano de 2010), y desde luego a medio y largo plazo si se consolidan como las actividades que sirven de motor de la economía.

En segundo lugar, porque también con la excusa de la crisis y del mantenimiento del empleo es posible que las empresas consigan de los gobiernos que se rebajen los límites, los estándares de emisión, de contaminación o de daño ambiental y que, por tanto, no se produzca ese efecto en principio positivo. Eso fue lo que hizo el presidente Bush cuando poco antes de dejar la presidencia aumentó los derechos de emisión de las empresas energéticas, o lo que han hecho otros gobiernos con el discurso fácil de la defensa de los puestos de trabajo.

De hecho, muy a menudo los gobiernos actúan durante la recesión en materia de medio ambiente de igual modo que con la igualdad: considerándolo una especie de lujo que en épocas de crisis hay que dejar de lado. Sin ser conscientes de que el mantenimiento del equilibrio ambiental debe ser una precondition y no solo un añadido elegante para cuando las cosas van bien; no un coste, sino una necesaria inversión de la que depende el futuro del planeta.

Es verdad, sin embargo, que también algunos gobiernos han propuesto aprovechar la crisis para avanzar hacia un nuevo modelo de "economía verde", como afirmaban algunos de los documentos de las cumbres del G-20, o en la línea del *Green New Deal* de Obama o de las propuestas españolas de cambio de modelo productivo. Aunque su alcance verdadero está aún por ver.

La experiencia histórica muestra efectivamente que las crisis pueden tener el efecto positivo de promover más fácilmente la innovación o incluso los cambios radicales de modelos porque el mantenimiento de las viejas estructuras productivas o de suministro energético se hace más costoso que nunca.

Es pronto para saber en estos momentos si finalmente la crisis de las hipotecas basura traerá consigo ese cambio anunciado de modelo. Es verdad que algunos indicios permitirían ser optimistas y creer que lo que es inevitable desde el punto de vista de la sostenibilidad y de la conservación del planeta podría ser más fácilmente, o incluso definitivamente, incorporado a la lógica económica, como afirman los gobiernos que promueven nuevos modelos productivos, una economía más respetuosa con el medio ambiente y sostenible y una gestión "verde" de nuestros recursos y necesidades. Pero la explosión de la deuda generada para satisfacer las demandas del capital es muy posible que ponga freno a esas expectativas más optimistas.

Además, hay que tener en cuenta que esos cantos al cambio vienen acompañados de apuestas más decididas, aprovechando el marco de la crisis, por la energía nuclear, las ayudas a los sectores tradicionales más contaminantes y dilapidadores, el retraso de las leyes y normas que podrían impulsar la transformación, de un evidente refortalecimiento de las empresas más contaminantes a la hora de imponer sus preferencias (entre otras cosas gracias a que la disminución de la actividad ha abarataado los costes de contaminar y eso les permite hacerlo más cómodamente incluso haciendo frente a las infracciones) o el fracaso continuado de las reuniones internacionales que, a pesar de las grandes palabras, no se cierran con acuerdos efectivos en la línea de avanzar hacia un nuevo modelo productivo.

Si no se cambia de ritmo de forma decisiva y si la comunidad internacional no toma medidas inmediatas, lo más seguro será, por tanto, que como efecto directo de la perturbación que ha generado la crisis de las hipotecas basura, se produzcan ciertos avances en la línea de abrir nuevos yacimientos de negocio vinculados a cierto cuidado del medio ambiente pero, al mismo tiempo, que se consoliden las lógicas de acumulación intensiva que nos han llevado a las puertas de un cambio climático y ambiental de consecuencias incalculables. Si en el ámbito financiero que más directa y visiblemente ha provocado esta crisis tremenda no se van a adoptar posiblemente más que cambios apenas significativos, como analizaremos enseguida, con mucha menos probabilidad se adoptarán entonces en materia medioambiental o, lo que es igual de lamentable, en los ámbitos del deterioro del bienestar humano que acabamos de señalar.

LA CRISIS DE VALORES

Después de haber analizado los orígenes y las consecuencias de la crisis de las hipotecas basura creemos que puede deducirse que ésta es algo más que una simple crisis financiera o incluso económica.

Como hemos tratado de mostrar a lo largo de las páginas anteriores, lo que de verdad ha ocurrido en los últimos años es que las políticas neoliberales han impuesto un régimen de salarios reducidos y de trabajo precario que efectivamente ha permitido recuperar las rentas del capital. Con los salarios más bajos se generan altos beneficios, pero creando escasez. Y, por tanto, se limita el rendimiento y la capacidad de crecimiento potencial de la economía, es decir, el que se podría obtener si hubiera mayor demanda y si se utilizaran todos los recursos disponibles, en lugar de dedicarlos a crear y destruir constantemente capital ficticio en los mercados financieros. Si se contrae de este modo la actividad lo que termina ocurriendo es que la actividad real proporciona una rentabilidad mucho menor que la que se puede obtener en las actividades financieras. Por eso puede decirse que la desigualdad en la distribución de las rentas originarias se ha convertido en el principal motor de la hipertrofia financiera que caracteriza al capitalismo de nuestros días y que ha sido el caldo de cultivo en el que ha debido desarrollarse una auténtica *ingeniería financiera* orientada a rentabilizar el papel, mediante complejos procedimientos de titulización que convierten el capital meramente ficticio, la deuda, en fuente de grandes aunque a la postre muy arriesgadas ganancias.

Esa progresiva deriva de los capitales hacia el universo financiero es lo que debilita la actividad real y genera inestabilidad puesto que la base en la que allí se soporta la ganancia es la especulación que implica una asunción de riesgo que antes o después se hace insoportable y, por tanto, una tendencia permanente a la inestabilidad y a las crisis que mencionamos más arriba.

La crisis de las hipotecas basura es, por tanto, una derivación inevitable de este proceso de hipertrofia de lo financiero que convierte a la inversión en papel y capital ficticio (si es que a eso se le puede considerar inversión) en el uso más rentable del capital. Los bancos y los grandes fondos de inversión se han convertido en una maquinaria de creación constante de

deuda a través de la titulización y de los sofisticados procedimientos de la ingeniería financiera para obtener fondos susceptibles de convertirse en nuevas fuentes de beneficio, pero todo ello al margen de la actividad productiva, de modo que ésta no puede sino debilitarse continuamente y terminar exhausta ante la falta de capital o de demanda real suficiente.

En definitiva, la última y gran recesión de la economía mundial ha sido algo más que el resultado de una crisis financiera derivada de la difusión de productos tóxicos. Es también la crisis que deriva del divorcio entre medios y fines, de la desnaturalización del dinero y de los medios de pago que de ser instrumentos para el cambio se transforman en objetos mismos del cambio. Es la culminación de un proceso histórico en el que la actividad económica se divorció del *oikos*, del ámbito de lo doméstico en el que realmente se expresan las necesidades humanas y en donde mejor pueden quedar satisfechas, en donde nace la lógica económica de la necesidad y en donde se genera un tipo de relación social basada en la igualdad y en la capacidad efectiva de satisfacción. Por cierto, un espacio, como han analizado en su texto ya citado Lina Gálvez y Juan Torres, que al haberse consolidado históricamente como el "lugar de las mujeres" puede considerarse un espacio social femenino, en donde los valores y las maneras de abordar y solucionar los problemas que allí se plantean son muy diferentes de los que predominan fuera, en el espacio público, en el de la economía ya desentendida del *oikos* y relativa solo a lo que posee valor monetario, que es un espacio conquistado en exclusividad durante tanto tiempo por los hombres que han impuesto allí valores y formas de actuar completamente distintas.

El dinero-poder ha terminado por constituirse en la expresión de todas las cosas, que lo son tan solo en la medida en que sean expresadas monetariamente, y ello conlleva y hace necesario que la sociedad se subsume en la economía (monetaria) imponiendo una ética de la avaricia y la acumulación frente a la de la necesidad. El orden monetario y los valores y la moral que le es consustancial se consolidan así como universo de referencia de las relaciones económicas.

Por tanto, la actual crisis financiera y los procesos que la han generado han revelado también que nuestra sociedad también pasa igualmente por una crisis de valores que es resultado de la desnaturalización del sistema económico. Cada vez con mayor intensidad, la solidaridad ha ido per-

diendo espacio a favor de los comportamientos competitivos, de la misma forma que el sentimiento de comunidad ha ido desapareciendo y dando lugar a un sentimiento generalizado de individualismo que es perfectamente funcional al modo en que hoy se organiza la economía.

Aprovechando la coyuntura que brindaba la desaparición de las experiencias comunistas y del repliegue en todos los ámbitos de los movimientos y partidos de izquierdas, el neoliberalismo se ha encontrado libre para hacer y deshacer la sociedad a su antojo. Y no se ha olvidado de las mentes de los ciudadanos.

En los últimos años, el neoliberalismo ha promulgado y fomentado a través de numerosos mecanismos, entre los cuales por supuesto se incluyen los medios de comunicación y la publicidad, un sistema de valores basados en la competencia contra el prójimo, en la inseguridad y en el más absoluto individualismo. En oposición a todas las reivindicaciones obreras que ha vivido el capitalismo e incluso de aquellas otras que se remontan a la revolución francesa, el neoliberalismo ha querido hacer creer que el individuo se encuentra solo en esta sociedad ante un gran número de amenazas que debe superar sin más ayuda que la suya propia.

Los ciudadanos, desprovistos cada vez más no sólo de las ayudas tradicionales —con el desmantelamiento de los mecanismos de protección social del Estado— sino también incluso de referentes teóricos que definden alternativas sociales y comunitarias al neoliberalismo, han ido asumiendo poco a poco los principios neoliberales. Y con tal fortuna para el ideario neoliberal que se ha tolerado que estos hayan sido los años en los que la corrupción haya campado más ancha por la vida política, el fraude fiscal y la especulación se hayan acrecentado incluso entre las clases más bajas, las estafas financieras hayan sido la norma y la falta de regulación en todos los ámbitos de la economía haya promovido todo tipo de comportamientos profundamente avariciosos y que han terminado por hundir al mismo sistema.

En última instancia, todo esto revela que la sociedad se ha olvidado de que el fin de la economía es el de encontrar un sistema válido para producir, distribuir y consumir, que logre asegurar un nivel de vida digno a todos los ciudadanos y les permita satisfacer sus necesidades e incrementar su bienestar. En cambio, la sociedad parece caminar en sentido contrario al indicado.

En aras de un crecimiento económico que además es depredador del sistema natural en el que se arraiga, y a pesar de los extraordinarios avances técnicos logrados en las últimas décadas, los ciudadanos cada vez viven en peores condiciones en todas partes del mundo. La disminución de los salarios, la precariedad e inestabilidad del trabajo, el estrés que resulta de vivir permanentemente amenazado por el despido y la competencia en todos los ámbitos, el acceso cada vez más complicado a bienes de primera necesidad como la alimentación o la vivienda e incluso el peor y más caro acceso a la educación y la sanidad demuestran que la sociedad ha equivocado radicalmente el rumbo. Ha pensado la vida para subordinarla al sistema económico, cuando en realidad es el sistema económico el que debería estar subordinado a la vida misma.

La crisis como cuestión de principios

Estas últimas consideraciones nos parecen fundamentales para entender la crisis y, sobre todo, para poder darle respuestas que supongan remedios duraderos y capaces de proporcionar en el futuro más estabilidad y bienestar.

¿Cómo evitar una nueva crisis financiera y que ésta afecte a la economía productiva si se mantienen las condiciones que constantemente atraen a los capitales a su uso especulativo que solo genera capital y rentabilidad ficticios? Incluso desde una óptica puramente capitalista, ¿cómo conseguir suficiente dinamismo y ganancia en los mercados reales si la desigualdad que lastra los salarios al mismo tiempo limita su capacidad de compra y, por tanto, la demanda necesaria para rentabilizar los capitales?, ¿cómo afrontar nuevos e inevitables momentos de perturbación y crisis si las economías quedan al albur de los capitales sin control y sin regulación?, ¿cómo garantizar que haya resortes capaces de restablecer el equilibrio si los Estados pierden toda su capacidad de manobra para dejar que las cosas funcionen según las reglas de no-gobierno de mercados dirigidos solamente por la búsqueda del lucro?

De hecho, todo esto es lo que ha puesto de relieve la propia crisis, cuando ha obligado sin remedio a recurrir a la intervención de los gobiernos, a nacionalizaciones, a incrementos vertiginosos del gasto público... es decir, a los mecanismos más eficaces, por no decir los únicos, que se

conocen para hacer frente a las perturbaciones pero que, sin embargo, se niegan sin que al mismo tiempo se establezcan condiciones que los hagan innecesarios, sino todo lo contrario.

Como creemos haber dejado claro, la crisis y los efectos que está teniendo de modo tan desigual sobre los diferentes sujetos económicos, no puede entenderse sin considerar la asimetría de poderes hoy día existente en nuestras sociedades.

De otro modo hubiera sido imposible que los bancos centrales y gobiernos hubieran permitido la opacidad y falta de transparencia, la creación de productos financieros extremadamente arriesgados y peligrosos para la estabilidad económica, una burbuja inmobiliaria que se sabía que antes o después iba a estallar, todo lo que al ir encadenándose ha provocado la crisis. Si los grandes financieros y sus empresas no dispusieran de los privilegios que tienen y del poder del que disfrutaban, no se hubieran podido crear las condiciones de total ausencia de control sobre los movimientos de capital, ni existirían esos espacios de desvergüenza llamados *paraísos fiscales* en donde evaden impuestos y en donde preparan el asalto a los mercados financieros. Ni hubieran podido conseguir que se les redujeran los impuestos hasta su casi total inexistencia para que no tenga límite alguno su búsqueda enfermiza del beneficio.

Nada de lo que hemos explicado en las páginas anteriores hubiera podido ocurrir si los poderes no fuesen tan asimétricos, si la democracia dispusiera para todos las mismas capacidades de decisión. Y así, se pone de relieve que los principios que están gobernando las relaciones económicas y financieras están al margen de todo criterio moral, o de cualquier consideración ética que no sea la que admite e impone que la búsqueda del beneficio es superior a cualquier otra aspiración social.

Después de proponer una serie de medidas urgentes para hacer frente a la crisis, Federico Mayor Zaragoza terminaba afirmando que "las crisis son una oportunidad de edificar un mundo nuevo, de volver a situar los principios éticos universales de la justicia, de la democracia genuina" (Mayor, 2008). Veremos a continuación si, a tenor de las políticas que se han aplicado, podemos creer que eso va a ser posible.

LAS RESPUESTAS A LA CRISIS

"El capitalismo se hunde: los banqueros y los ricos primero"

Texto de una viñeta del humorista español El Roto

¡FUERA PRINCIPIOS!:

HAY QUE SALVAR A LOS RICOS Y A LOS BANQUEROS

A pesar de que las autoridades han manifestado hasta la saciedad que la crisis no se podía haber previsto, lo cierto es que, como hemos señalado, las señales de peligro eran constantes desde hacía tiempo y ya desde comienzos del año 2007 los síntomas se hacían especialmente evidentes. En marzo, la Asociación de Bancos Hipotecarios de Estados Unidos anunció que el número de impagados era el más alto de los últimos seis años y en ese mismo mes se registró la primera caída interanual en los precios de la vivienda en ese país desde 1996. La burbuja estaba estallando.

En abril ya hubo alguna suspensión de pagos y Citigroup anunció grandes pérdidas en el primer trimestre pero fue en el verano cuando las cosas empezaron a ir del todo mal: quebró Bear Stearns y suspendió pagos American Home Mortgage, el décimo banco hipotecario norteamericano. En julio se generalizaron los problemas y el presidente de la FED Ben Bernanke reconoció que había un problema con las hipotecas *subprime* en Estados Unidos que podría costar hasta cien mil millones de dólares.

Cuando comenzaron a producirse todas estas primeras suspensiones de pagos y quiebras, y los anuncios de pérdidas multimillonarias en bancos estadounidenses que hasta entonces gozaban de gran reputación y de beneficios colosales, las autoridades, los bancos centrales y los gobiernos,

no le dieron en principio demasiada importancia (eran simples problemas del mercado hipotecario de Estados Unidos, decían), pero lo cierto era que el mal ya se estaba extendiendo entre bancos de todo el mundo, y sobre todo hacia el Reino Unido y Alemania. De hecho, a pesar de esas palabras tranquilizadoras, se pusieron enseguida manos a la obra.

Las alarmas habían saltado seriamente y las autoridades que hasta entonces habían venido predicando por doquier el liberalismo y la retirada del Estado para lograr que el mercado resolviera los problemas económicos por sí solo y mejor que los gobiernos, según decían que ocurriría siempre, de pronto comenzaron a ver claro que debían intervenir rápida y contundentemente: había que salvar a los banqueros y a los ricos y entonces ya no había tiempo para que los principios liberales impidieran proporcionarles la máxima protección estatal.

Ya en agosto de 2007, los bancos centrales comenzaron a poner a disposición de las entidades financieras las multimillonarias inyecciones de liquidez que comentaremos más adelante, afirmando que así se resolvería enseguida el problema.

Pensaban, y así se deducía de sus actos, que se enfrentaban a un mero problema de liquidez y proporcionaban dinero a los bancos con la idea, o al menos eso era lo que afirmaban en sus comunicados, de que así se restablecería pronto el flujo de financiación hacia la economía. Daban dinero a los bancos, decían a los ciudadanos, para que éstos dispusieran de recursos para que volvieran a prestarse entre ellos y a prestar a consumidores y empresas.

En esa línea, el 15 de octubre de 2008 el Banco Central Europeo determinó que prestaría todo el dinero que fuese necesario a las entidades que lo solicitasen.

Pero la realidad era que nada conseguían así: los créditos no llegaban a la economía productiva. A pesar de ello, las autoridades seguían aportando liquidez sin darse cuenta (¿sin darse cuenta?) de que no se trataba solo de un problema coyuntural de falta de recursos. Era un problema de solvencia y además el agujero era tan grande que ni siquiera esas inyecciones masivas de dinero público lograban tapanlo. Los bancos quebraban uno detrás de otro.

Más tarde, propusieron que los bancos les vendieran los "activos tóxicos" (las hipotecas basura que habían ido difundiendo por la economía)

pero no consiguieron nada porque estaban difuminados por todo el mundo y porque se habían acumulado en tanta cantidad y por un valor tan gigantesco que era prácticamente imposible de compensar.

El superliberal presidente de Estados Unidos, George W. Bush, llegó aún más lejos y le pegó un verdadero tiro en la nuca a los principios del libre mercado que decía haber defendido a lo largo de su mandato: unos meses antes de dejar la presidencia propuso un plan de rescate que consistía en la compra de los activos "basura" por parte del Estado para sanear así los balances bancarios. La operación era muy simple: el Estado se endeudaba para comprar títulos que ya no valían nada y así retiraba el riesgo de los balances bancarios, permitiendo a los bancos seguir su negocio como si no hubiera pasado nada. Un verdadero regalo para los bancos a cuenta del erario público, pero tan elemental y claramente orientado a garantizar sus privilegios que incluso el propio Congreso de Estados Unidos lo rechazó.

Puesto que la crisis avanzaba sin remedio, las autoridades estadounidenses llegaron a tomar decisiones verdaderamente históricas que muy poco tiempo antes hubieran merecido que cayeran bombas atómicas sobre los *fideles*, *hugoschávez* o *evosmorales* que hubieran osado adoptarlas: la nacionalización parcial o completa de entidades bancarias e incluso, en la práctica, de algunas grandes empresas en apuros.

Como es natural, la naturaleza de estas ayudas no se pudo ocultar por mucho tiempo. La realidad es que el dinero público que han venido recibiendo los bancos lo han destinado, primero, a compensar sus pérdidas o a lavar la cara de sus balances y, más tarde, a ganar mucho más dinero invirtiendo las ayudas en deuda pública, como analizaremos más adelante. Algunos, incluso la dedicaron a repartir beneficios entre sus accionistas y directivos, hasta el punto en que el propio Obama, recién elegido presidente, llegó a calificar de "sinvergüenzas" a los directivos que se daban sueldos multimillonarios después de haber provocado la crisis y de estar recibiendo ayudas procedentes del bolsillo de los ciudadanos.²¹

Tanto en Estados Unidos como en la Unión Europea y en España, las multimillonarias aportaciones de dinero público que las autoridades han destinado a rescatar y ayudar a las entidades en apuros se han quedado en

21. "Obama arremete contra Wall Street por dar primas. Los ejecutivos de los grandes bancos se reparten 14.250 millones en plena crisis". *El País*, 30 enero 2009.

los balances de los bancos, esperando que en momentos peores puedan ayudarles a salir de apuros, se han destinado a la compra de otros bancos en peor situación o se han destinado al reparto de dividendos entre sus accionistas y directivos.

En Estados Unidos, el multimillonario plan de Paulson, secretario del Tesoro de Estados Unidos, dotado con 700.000 millones de dólares ha sido utilizado por los bancos para comprar otros bancos que se encuentran en peores condiciones y no, como debería haber sido, para canalizar ese dinero hacia la economía real. El dinero público está siendo en este caso la gasolina que aviva el fuego de la competencia empresarial en el ámbito bancario.

En Europa los bancos tampoco transfirieron el dinero concedido por el Banco Central Europeo (BCE) a la economía real sino que volvieron a depositarlo en el propio BCE a la espera de que se presenten buenas oportunidades para emplearlo en algún otro fin.

Todavía a finales de noviembre de 2009, el suplemento "Negocios" del diario *El País* se abría con un titular bien significativo: "¡Un préstamo por favor! Miles de empresas españolas no pueden acceder al crédito que necesitan para sobrevivir".

Esa sequía de créditos a la economía no se debe a la falta de liquidez. En el primer semestre de 2009 los bancos españoles recibieron préstamos del Banco Central Europeo (BCE) por un importe de 410.092 millones de euros (del total de 3,62 billones prestados por el BCE), una cantidad casi igual al dinero captado en 2008. Pero la inmensa mayoría de esos créditos, que habían recibido con un tipo de interés entre el 1% y el 1,25% según la fecha, lo dedicaron a invertir en bonos de los Estados que tienen una rentabilidad del 3, 4 o 5%. O también a depositarlos en el propio Banco Central Europeo con retribuciones que han ido según las fechas y condiciones del 1 al 3,25%.

Gracias a todo ello, las entidades lograron ir recuperando la liquidez y los beneficios.

Como ya hemos visto en los capítulos previos, en los últimos decenios se han privatizado cientos de empresas públicas que eran rentables, se ha reducido el gasto público en todos los ámbitos que afectan al Estado del Bienestar y se ha permitido y fomentado el desarrollo de alternativas privadas a servicios públicos tales como la educación y la sanidad, entre

otros, siempre con el argumento de que así se protege mejor y sin despilfarro a la sociedad.

Se decía que se estaba renunciando por completo al intervencionismo del Estado pero lo que en realidad se estaba haciendo no era sino utilizarlo de otra forma, con otra ética, ponerlo a la preferente disposición de los poderosos. El Estado no ha dejado en ningún momento de intervenir y de ser el principal instrumento que los ricos utilizan para defender sus intereses.

Y esto es, en definitiva, lo que ha vuelto a ocurrir cuando llegó esta última crisis y se puso en peligro el dinero de los grandes bancos, de las entidades financieras e inversores institucionales: los neoliberales se quitaron el disfraz y no dudaron en emplear el poder regulador del Estado para poner a salvo sus negocios. A sus órdenes, los gobiernos actuaron rápidamente, interviniendo sobre la marcha con todos los medios a su alcance. Los mismos que se han negado a utilizar para salvar a los empobrecidos y a los hambrientos o al propio planeta que se destruye por efecto del modo de producir y consumir que imponen a toda la humanidad.

En cualquier caso, la generosa intervención de las autoridades para salvar a los banqueros se ha tenido que dar al mismo tiempo que se tomaban medidas para evitar que la falta de financiación provocara un colapso total de las economías y se ha producido en diferentes ámbitos y con instrumentos muy distintos que vamos a comentar a continuación.

LAS POLÍTICAS FRENTE A LA CRISIS: INTERVENCIÓN DIVERSA Y GENERALIZADA

La respuesta de los gobiernos y autoridades a la crisis ha tenido varias áreas y manifestaciones que unas veces se han solapado y en otras se han ido sucediendo una detrás de otra.

En una primera fase se limitaron a proporcionar recursos a los mercados llevando a cabo potentes inyecciones de liquidez con el objetivo de recuperar la actividad y la confianza dentro del sector financiero. Y para apoyar estas inyecciones modificaron la normativa de concesión y disminuyeron los tipos de interés.

Cuando las inyecciones de liquidez resultaron insuficientes, algunos gobiernos recurrieron a comprar activos de los bancos para limpiar

directamente sus balances. En estos casos, los gobiernos compraron títulos, a precios de mercado, que en realidad tienen poco o ningún valor. De esta forma los bancos no anotan la pérdida y sanean sus balances a costa de las arcas públicas. Es otra modalidad de rescate bancario que ha cobrado importancia según se desarrollaba la crisis. Así, el ministro de finanzas de Alemania propuso en abril de 2009 la creación de "bancos malos", es decir, entidades que habiéndose creado con dinero público se dedicaran a comprar todos los activos basura –sin valor– de los bancos privados.

También se concedieron garantías y avales adicionales a los bancos en problemas con el fin de que pudiera recuperarse la confianza de los clientes en las entidades y para evitar así un desplome generalizado. Para ello una de las formas habituales fue garantizar los depósitos que los ciudadanos mantienen en los bancos y así desincentivar el deseo de sacar todos los ahorros del banco. Algo, en cualquier caso ilusorio porque con el sistema de reservas fraccionarias que explicamos más atrás es completamente imposible que todos los clientes puedan recuperar al mismo tiempo todo su dinero.

Una segunda fase de medidas consistió en llevar a cabo nacionalizaciones parciales en virtud de las cuales los Estados compraron acciones de los bancos en problemas para que con su respaldo se pudiera evitar su quiebra.

Aunque estas compras pueden llevar o no asociado el derecho de control sobre la entidad socorrida, en la mayoría de las ocasiones, salvo casos excepcionales, no se ha recurrido a ello, de modo que los antiguos propietarios han podido seguir conduciendo las entidades y disfrutando de sus privilegios aunque ahora gracias al dinero de los ciudadanos.

Y cuando no ha quedado más remedio, los gobiernos han nacionalizado completamente las entidades en problemas, normalmente con la promesa de revenderlas al capital privado una vez saneados sus balances. Y como siempre, salvo casos excepcionales, con cargo a las cuentas públicas.

Otras veces, y con el mismo objetivo que antes, los gobiernos fueron cambiando: se fueron comprometiendo públicamente a no dejar caer ninguna entidad suficientemente grande como para hacer peligrar el sistema en su conjunto. Un arma de doble filo porque, con la excusa de la seguri-

dad, lo que se conseguía es darle larga vida a las entidades que habían provocado el problema y que ahora se encontraban quebradas.

Paralelamente a todo ello, se han ido modificando algunas normas y reglamentaciones, en los países en donde la crisis bancaria ha sido mayor modificando las normas contables para disimular la pérdida de valor de los activos y evitar que los bancos reflejaran el verdadero deterioro patrimonial sufrido como consecuencia de sus irresponsabilidades financieras. Y, aunque con una profundidad muy desigual, se ha tratado de modificar también la regulación general de la actividad bancaria y financiera.

Finalmente, cuando la crisis financiera ha terminado por afectar a la economía real, los gobiernos tuvieron que poner en marcha una tercera fase de medidas, esta vez orientadas a estimular y reactivar las economías. También aquí el sector público tomó un rol muy activo tratando de evitar, generalmente impulsando la obra pública, que la crisis afectara demasiado a los niveles de empleo, algo que en cualquier caso no se va a poder evitar durante un largo periodo de tiempo.

Veremos a continuación cómo se han ido adoptando cada uno de estos tipos de medidas en el desarrollo de la crisis.

Las inyecciones de liquidez

Una inyección de liquidez no es más que la concesión de préstamos a bajo tipo de interés por parte del Estado —a través de los bancos centrales y normalmente mediante mecanismos de subastas— al sistema financiero o, más concretamente, a las entidades que se encuentran en apuros. Con estos préstamos teóricamente se intenta dar tiempo para que los bancos limpien sus balances contables y continúen pronto su actividad, evitando también que su situación se vuelva más crítica.

Las inyecciones de liquidez al sistema financiero se ofrecen al conjunto de entidades mediante mecanismos tales como la subasta, pero otras veces se actúa de forma más inmediata inyectando dinero directamente en las entidades en problemas. Se dice entonces que se produce un rescate bancario, y la velocidad de reacción del Estado puede determinar que el banco solucione o no sus problemas a tiempo.

Como hemos señalado, en marzo de 2007 se anunciaron las altas cifras de impagos en el sector hipotecario estadounidense y también las prime-

ras caídas en los precios de la vivienda. La burbuja se estaba deshinchando y se empezaba a percibir como inminente el desplome generalizado del mercado financiero vinculado al mercado inmobiliario.

Sería en agosto de 2007 cuando, tras la quiebra de American Home Mortgage, el temor se expandiría hasta tal punto que obligaría a las autoridades monetarias a inyectar dinero en ingentes cantidades por primera vez. El Banco Central Europeo inyectó en el mercado 94.841 millones de euros en una primera hornada y la Reserva Federal de Estados Unidos otros 24.000 millones de dólares.

Un poco más tarde, también lo hicieron otros bancos centrales y en unas pocas semanas se inyectaron unos 400.000 millones de dólares ante la incredulidad e incomprensión de la ciudadanía que, ante el goteo millonario de recursos financieros, sospechaba que la situación debía de ser bastante peor de lo que le decían, al mismo tiempo que la gente se preguntaba estupefacta de dónde podría haber salido tantísimo dinero.

En septiembre de 2008 y tras la caída de Lehman Brothers, el Banco Central Europeo volvió a inyectar en el sistema financiero 70.000 millones de euros, mientras que la Fed hizo lo propio con 50.000 millones de dólares. Unos días más tarde un conjunto de bancos centrales, incluidos los anteriores, tuvieron que inyectar de nuevo y en conjunto un total de 180.000 millones en los mercados.

Casi al mismo tiempo que se realizaban estas inyecciones de liquidez, y con la misma filosofía y propósito, los gobiernos y bancos centrales han llevado a cabo reformas parciales en la normativa que regula cómo y cuándo se dan estos préstamos para facilitar su disposición y abaratarlos. Principalmente, dando muchas más facilidades de lo normal a los bancos para acceder a esos préstamos, bien rebajando los tipos de interés de los mismos o bien ampliando el plazo de devolución.

Los tipos de interés

Los bancos centrales también han llevado a cabo drásticas rebajas en los tipos de interés para facilitar el movimiento de dinero entre los bancos.

Al comienzo de la crisis lo hicieron de forma desorganizada e incluso contradictoria, y no fue hasta pasado más de un año cuando se coordinaron para que sus decisiones de política monetaria fuesen consistentes

entre sí. Sobre todo, en el objetivo de reducir los tipos de interés para facilitar el movimiento de dinero interbancario así como, más avanzada la crisis, para intentar estimular –sin éxito– los préstamos que los bancos concedían a empresas y consumidores.

Al comienzo de la crisis financiera, los tipos de interés del Banco de Inglaterra eran del 5,75%, los de la Reserva Federal el 5,25% y los del Banco Central Europeo el 4%. Tras los primeros episodios de desconfianza financiera la Reserva Federal actuó con prontitud rebajando los tipos en varias ocasiones hasta situarlos en un 4,25% mientras que el Banco de Inglaterra esperaba hasta diciembre de 2007 para rebajarlos hasta el 5,5%. Hasta entonces, el Banco Central Europeo había decidido seguir esperando.

La agudización de la crisis en enero de 2008 empujó de nuevo a los bancos centrales a actuar. La Reserva Federal lo hizo entonces hasta el 3,5%. Pero el colapso del Bear Stearns en marzo llevaría de nuevo a la Reserva Federal a bajar otra vez los tipos en varias ocasiones sucesivas, quedando al final de mes en un 2%. Un mes más tarde, el Banco de Inglaterra los rebajaría hasta el 5%.

Durante el verano de 2008 los altos precios de los alimentos y el petróleo, que como ya hemos visto fueron resultado de la especulación, hicieron que los bancos centrales variaran torpemente su estrategia.

Guiados por su ceguera ideológica, en lugar de hacer frente a la especulación que se estaba disparando, consideraban que había peligro de inflación y subieron los tipos de interés, lo que no hacía sino dificultar la actividad económica al encarecer aún más la financiación (aunque lógicamente dieron un buen apoyo a los propietarios de capital que así lograban mayor retribución financiera).

El Banco Central Europeo llegó a subir los tipos de interés hasta el 4,25%.

Sin embargo, en septiembre de 2008 la crisis financiera se agudizaba y todos los bancos centrales tuvieron que actuar rápidamente y ya sin remedio rebajando los tipos de interés de nuevo. La Reserva Federal bajó los tipos hasta el 1,25%, el Banco de Inglaterra hasta el 4,25% y el Banco Central Europeo hasta el 3,75%. En noviembre el Banco de Inglaterra volvería a situarlos por debajo, esta vez en el 3%, mientras que el Banco Central Europeo los situaría en el 3,25%.

Finalmente tanto la Reserva Federal como el Banco de Inglaterra movieron sus tipos de interés efectivos hacia el cero, rebajando los nominales en varias ocasiones hasta llegar al 0,5% en marzo de 2009. El Banco Central Europeo llegaría a situarlos entonces en el 1,5%.

Sin embargo, estos tipos de interés tan bajos planteaban la duda de si efectivamente serían útiles para apoyar la actividad productiva si no se hacía nada más que bajarlos. Como hemos analizado, fue precisamente una etapa larga de tipos muy bajos lo que inició la burbuja inmobiliaria y ahora podría ocurrir que al ser tan bajos, dieran pie a que los bancos los utilizaran no para financiar a las empresas y al consumo sino a los especuladores. Enseguida, cuando los gobiernos tuvieron que empezar a endeudarse precisamente para hacer frente a todos los gastos que venimos mencionando, se vio claramente que los tipos de interés bajos en el suministro de liquidez a los bancos servirían para que éstos y los grandes fondos de inversión volvieran a las andadas utilizándola una vez más para especular y crear una nueva burbuja con los bonos.

Garantías de depósitos y avales estatales

Cuando los ciudadanos empezaron a ver ante sí la realidad de una gran crisis financiera comenzaron a dudar de los bancos y los gobiernos tuvieron que poner más empeño en difundir la idea de que la situación estaba bajo control y que, por tanto, no habría problemas para que los ciudadanos fuesen utilizando sus depósitos en el momento en que lo necesitaran.

Eso es materialmente imposible si lo hicieran todos los depositantes a la vez puesto que, como explicamos anteriormente, los bancos utilizan los fondos depositados para conceder créditos y así crear más dinero que les proporcione más beneficio y más poder.

Por eso son tan peligrosas para los bancos las situaciones de temor o desconfianza y esa es la razón por la que utilizan siempre todos los medios a su alcance para ocultar a los ciudadanos la naturaleza de su actividad, el privilegio del que disponen y el peligro que conlleva para la economía en su conjunto el sistema de reservas fraccionarias que les permite crear dinero y poder sin límite.

En lugar de mostrar claramente su situación financiera y dar cuenta de las causas que la habían provocado, los bancos, a medida que la crisis

avanzaba con más intensidad y más aún cuando la quiebra bancaria era más segura y generalizada, desplegaron todo su poder de coacción para que los gobiernos asumieran de nuevo el papel de francos protectores de sus ganancias. Y lo hicieron de varias formas.

Por un lado, como ya hemos señalado, modificando las normativas contables para que los bancos pudieran disimular el quebranto patrimonial en sus balances. Así, la Unión Europea y más tarde Estados Unidos aceptaron la reivindicación que venía haciendo la patronal bancaria en el sentido de poder valorar los activos a precio de compra y no de mercado. Así, si un banco había dado un crédito de un millón de euros que ahora era prácticamente imposible de cobrar (como ocurría con miles de ellos y en general con los activos "basura" que se habían difundido por todo el sistema financiero internacional), la nueva normativa le permitía que siguiera apareciendo como si tuviera un valor para el banco de 1 millón de euros y no de 0 si efectivamente no se cobraba.

El profesor Oriol Amat ha calificado esta posibilidad como una "mentira piadosa" (Amat, 2008:91). Mentira, desde luego lo es, puesto que oculta a los clientes del banco y a los ciudadanos en general la situación real de la banca. Y piadosa también, pero en el sentido de que muestra la extraordinaria piedad con que las autoridades tratan a las entidades que han provocado el desastre financiero quizá más grande la historia.

Además de facilitar el disimulo, muchos gobiernos ampliaron la garantía de los depósitos, de tal forma que aunque el banco quebrase los clientes estuvieran tranquilos porque dispondrían de su dinero tarde o temprano. Irlanda fue en septiembre de 2008 el primer país en ofrecer estas garantías sobre los depósitos, en su caso de hasta 100.000 euros, pero fue una práctica inmediatamente seguida por otros países como Suecia, Alemania, Reino Unido o España.

En otros casos los gobiernos anunciaban públicamente que se comprometían a no dejar caer ningún banco suficientemente grande. Es lo que hizo, por ejemplo, Italia en octubre de 2008 y acto seguido todos los ministros de finanzas de la UE se comprometieron conjuntamente en ese sentido y elevaron también las garantías de los depósitos.

En octubre de 2008, el Gobierno alemán y algunos bancos privados anunciaron que ofrecerían al Hypo Real Estate garantías por valor de 35.000 millones de euros, mientras que España crearía un programa de

ayuda de entre 30.000 y 50.000 millones de euros para mejorar las cuentas de los bancos. Una ayuda que aunque pueda parecer que es gratuita no lo es porque se trata de operaciones que siempre tienen un coste y mucho más cuando se realizan por tanto valor y en situaciones de tanta incertidumbre y riesgo como la de la crisis. Y gracias a ellas, además, los bancos que las reciben pueden extender su negocio que no siempre ha sido el de volver a conceder créditos productivos sino ampliar su mercado y sanear sus cuentas.

Los rescates bancarios

Como hemos adelantado, los gobiernos también pueden inyectar dinero directamente a los bancos más afectados, en lugar de hacerlo con el sistema financiero en su conjunto. Es decir, tomar la iniciativa e inyectar la liquidez directamente en los bancos con problemas en lugar de esperar que los bancos se dirijan a los bancos centrales a pedir los nuevos préstamos ofrecidos. Se dice entonces que el gobierno sale en rescate de la entidad.

Es lo que ocurrió, por ejemplo, en Alemania en los inicios de la crisis cuando el gobierno alemán rescató a las entidades IKB, WestLB, BayernLB y SachsenLB. O más tarde, en octubre de 2008, cuando el gobierno alemán creó un fondo de 70.000 millones de euros para ayudar a entidades en problemas, o en noviembre de 2008 cuando volvió a aportar 12.000 millones de dólares en entidades como Commerzbank AG y BayernLB. En otra ocasión creó un paquete de ayuda para el banco hipotecario alemán Hypo Real Estate (HRE) por 50.00 millones de euros, con ayuda de capital privado. El gobierno francés inyectó también dinero en la entidad Dexia en septiembre de 2008, mientras que un mes más tarde crearía un fondo de ayuda para proceder con nuevas inyecciones futuras. Más tarde realizó nuevas inyecciones por valor de 10.500 millones de dólares, mientras que en febrero gastaría otros 5.000 millones en ayudas a bancos. En el Reino Unido se inyectó también más de 30.000 millones de euros en bancos como HBOS/Lloyds, mientras que crearía más tarde un programa especial para ayuda de bancos al que se acogerían entidades como RBS y Lloyds. Por otra parte, los gobiernos de Bélgica, Holanda y Luxemburgo aprobaron medidas de inyección de liquidez en el banco Fortis por 11.200 millones de euros.

Según el Comité Económico y Financiero de la Unión Europea, hasta mediados de 2010 los bancos europeos habían recibido directamente de sus Estados 311.400 millones de euros, aunque la cifra correspondiente al conjunto de las ayudas es mucho mayor: alrededor de 500.000 millones en Alemania y más de 400.000 millones en Francia y más de dos billones en toda Europa.

En septiembre de 2008, el congreso de EEUU aprobó finalmente un paquete de ayudas a los bancos en problemas por valor de 700.000 millones de dólares, mientras que el Reino Unido aprobaría otro un mes más tarde por valor de 850.000 millones de dólares. De esos fondos salieron las ayudas que los Estados han prestado a los bancos y entidades en apuros y que ya hemos visto en los capítulos concernientes a la evolución de la crisis.

Las nacionalizaciones

Cuando las inyecciones de liquidez no resolvieron el problema, algunos gobiernos tomaron medidas más drásticas nacionalizando los bancos. El mejor ejemplo lo representa el caso del Northern Rock, en febrero de 2008, que a pesar de recibir una millonaria inyección de liquidez por parte del Banco de Inglaterra tuvo que ser finalmente nacionalizado. Para ello una nueva ley permitió las nacionalizaciones incluso completas de entidades con problemas. Amparándose en esa misma ley, la Banking Act de 2008, el gobierno nacionalizó también Bradford & Bingley, Heritable Bank y Kaupthing Edge, siendo todos transferidos a manos privadas con bastante prontitud, los dos últimos a ING y el anterior al Grupo Santander.

Los casos de nacionalizaciones completas en Estados Unidos han sido los más llamativos y ya hemos hablado de ello en este libro. El caso de IndyMac, o el de las dos grandes compañías hipotecarias del país como son Fannie Mae y Freddie Mac, son ejemplares. En otros casos, como ocurrió con Washington Mutual, el gobierno estadounidense vendió de urgencia la compañía tras nacionalizarla.

En todos estos casos se ha producido una pérdida importantísima de dinero público, puesto que el valor de la venta ha sido muy inferior tanto al del mercado como al que figura en las cuentas contables de las entidades en cuestión.

Reformas regulatorias

El comportamiento del negocio bancario se regula en función de dos fuentes principales de normas: las que establece el Banco Internacional de Pagos a través de los llamados Acuerdos de Basilea y las impuestas por las propias autoridades nacionales (los bancos centrales o, en el caso de Europa, el Banco Central Europeo).²²

En 2004 se había publicado el Acuerdo de Basilea II que es el segundo de los acuerdos establecidos por el Comité de Basilea sobre el control bancario en el que se establecen recomendaciones y normas de obligado cumplimiento que deben seguir los reguladores nacionales.

El Acuerdo se basaba en tres pilares. En primer lugar, el establecimiento de requerimientos mínimos de capital para hacer frente al riesgo asumido por las entidades bancarias, definiendo para ello los diferentes tipos de riesgo al que se enfrentan (de crédito, de mercado y el operacional) y el grado en que lo provocan los diferentes tipos de activos. En segundo lugar, un proceso de examen por los supervisores que les permitiera conocer efectivamente el grado de riesgo de las instituciones que supervisan y comprobar que éstas disponen de capital suficiente para hacerle frente. En tercer lugar, una definición de los requisitos de divulgación de información sobre el capital y la gestión de riesgos al mercado.

Muchos analistas habían señalado que estos acuerdos, que ni siquiera se llegaron a aplicar en toda su extensión y en todos los países y entidades, tenían flancos muy débiles y que en lugar de resolver los problemas podrían provocarlos. De hecho, se criticó que en la práctica establecían estándares más relajados que los primeros acuerdos, que beneficiaban a las grandes entidades, lo que terminaría por incentivar la concentración, y que lejos de evitar las crisis iban a agudizarlas cuando se produjeran, entre

22. A pesar de que la unión económica y monetaria se encuentra desde hace años en avanzado estado es muy significativo que no se haya establecido una autoridad supervisora europea en materia de actividad bancaria: hay 27, una por cada Estado. Es lógico, porque esa es la manera de que los bancos, aprovechando las diferentes normativas como los delincuentes que se aprovechan de la descoordinación entre diferentes cuerpos de policía, puedan gozar de mucha más libertad de acción. Cuando la crisis se ha desatado y se ha puesto de manifiesto esta premeditada carencia las autoridades comenzaron a declarar que sería necesario avanzar hacia la supervisión unitaria, pero ni si quiera en esta coyuntura se ha llegado a dar pasos decisivos en ese camino.

otras cosas, porque en esas coyunturas encarecerían aún más el crédito. Lo cierto fue que los acuerdos de Basilea II no solo fueron completamente incapaces de generar estabilidad y seguridad en el negocio bancario sino que provocaron efectos perversos tal y como hemos explicado anteriormente. Para evitar las limitaciones impuestas los bancos buscaron fuentes alternativas de liquidez y eso los llevó a sofisticar la ingeniería financiera y reclamar y conseguir gracias a su poder una supervisión más benévola y pasiva por parte de las autoridades.

De hecho, antes incluso de que entrase completamente en vigor y de que se desencadenara la crisis de 2007, se empezó a plantear una revisión de los acuerdos. Y ya con el sistema bancario internacional en quiebra ha sido cuando el Banco Internacional de Pagos (más exactamente, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea que reúne a los gobernadores de los bancos centrales de los países más ricos del mundo)²³ reconoció la necesidad de establecer nuevos criterios de control y supervisión.

Inicialmente se marcaron tres líneas de actuación: exigir más capital y de mayor calidad para evitar que volviera a darse la crisis de solvencia que se está padeciendo, establecer unos requerimientos mínimos de liquidez (a corto y largo plazo) y fijar límites máximos de endeudamiento.

En esa línea, los primeros borradores del nuevo acuerdo restringían el concepto de capital (con el fin de que el tope sobre el que se fije la expansión del crédito fuese más bajo); establecían un mínimo de liquidez que garantizase que una entidad financiera tuviera capacidad para aguantar 30 días con los mercados totalmente cerrados; y un tope de financiación a largo plazo, que permita verificar que existe correlación entre el volumen de crédito y las fuentes de financiación del banco.

Además, se pretendía limitar el tamaño de los grandes conglomerados financieros y obligarles a segregar sus filiales de *hedge funds* y obligar a que las entidades con mayor riesgo sistémico, que llevan a cabo negocios más especulativos y tienen más endeudamiento tengan que aportar más capital.

Hasta ahora viene siendo habitual que aunque los supervisores fijen (como hacía Basilea II) topes de expansión del crédito y la deuda sobre el capital, luego se autorizan deducciones por conceptos muy diversos y de

23. La naturaleza, funciones y modo de actuación del Banco Internacional de Pagos en <http://www.bis.org>

esa manera las entidades terminan por burlar las aparentemente duras exigencias de capitalización.

En definitiva, con la revisión de los acuerdos se trataría de crear un "colchón" de capital y de liquidez más seguro, evitando que los bancos sigan actuando sobre una base muy estrecha y, por tanto, inestable.

Se trataba, como es evidente, de reformas muy limitadas, encaminadas simplemente a proporcionar algo más de seguridad en el negocio bancario internacional y que, en cualquier caso, no iban a poder evitar los males mayores que lleva consigo el sistema de reservas fraccionarias, el régimen de plena libertad de movimientos del capital especulativo y la ingeniería financiera vinculada a la especulación generalizada en casi todos los mercados. Pero, a pesar de ello, las reacciones de los banqueros fueron inmediatas y lograron suavizar al máximo todas esas pretensiones que incluso fueron calificadas de "tsunami regulatorio" por el ex director general del Fondo Monetario Internacional y antiguo ministro español de economía Rodrigo Rato.²⁴

Los titulares de prensa reflejaron claramente lo que había pasado con las pretendidas reformas: "Basilea III cede a la presión bancaria".²⁵ Así fue, y las normas que finalmente se aprueben serán sin duda mucho más flexibles que las ya de por sí débiles propuestas iniciales en cuanto a definición del capital, a requerimientos de calidad en los activos y en el montante total a considerar para proceder a expandir el crédito, que en definitiva es lo que buscan los bancos pues, como hemos señalado, es de ahí de donde crean dinero y poder. Además, se permitirá que los bancos puedan participar en otro tipo de negocios financieros (en lugar de revertir la tendencia a la confusión entre banca comercial y de inversión), y se retrasará a 2018 la aplicación de los requerimientos.²⁶

Por otra parte, y aunque no se reconociera claramente, los gobiernos tuvieron que ir asumiendo poco a poco el hecho evidente de que mientras siguieran vigentes las normativas financieras que habían provocado la cri-

24. "Rato advierte que el "tsunami regulatorio" frena la recuperación del sistema bancario". *El País*, 14 de julio de 2010. En <http://bit.ly/9zZOcr>.

25. *El Economista*, 28 de julio de 2010. En <http://bit.ly/aH9e5H>.

26. Cuando este libro estaba ya en imprenta se presentaron los acuerdos del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea que serán considerados en la cumbre de noviembre del G-20 y que se han querido presentar como la gran reforma del sistema financiero. En realidad solo se modifican algunas exigencias de capital, dando un plazo muy gene-

sis, no solo no se iba a poder impedir que catástrofes como la que se había producido se volvieran a dar sino que se corría el peligro de que la crisis fuese a más. De ahí que se anunciara la necesidad de adoptar algunas medidas restrictivas y que algunos incluso se atrevieran a ponerlas en práctica, a pesar de la clara oposición que enseguida tuvieron por parte de los bancos y los grandes fondos financieros.

Así, el Reino Unido prohibió en septiembre de 2008 las ventas a corto de acciones, una práctica que se venía realizando y que tenía graves consecuencias en términos de estabilidad financiera, y más tarde lo hicieron otros países como Francia, Canadá, Japón e Italia, en algunos casos de forma temporal y en otros, como en el caso de Irlanda, de forma indefinida.

En otros casos, los gobiernos cambiaron la regulación vigente con objeto de mejorar las condiciones de los bancos, algo que pasó por ejemplo en septiembre de 2008 cuando la Reserva Federal aprobó la transformación

roso a las entidades, hasta 2019, y de un modo tan suave que algunos calificaron las medidas adoptadas como "el bálsamo de Basilea". Los principales acuerdos fueron elevar el llamado mínimo de capital básico (acciones y reservas) del 2% del total de los activos al 4,5%, también otros ratios e indicadores y la composición del ratio de solvencia con la idea de dar más calidad a los activos contabilizados, aunque dado el plazo que se concede será posible que las entidades encuentren formas de sortear las limitaciones que esto pueda conllevar. Además, se obligará a que los bancos tengan antes de 2015 dinero o activos fácilmente convertibles en dinero para hacer frente al menos a 30 días de colapso de liquidez, así como para cubrir riesgos sobrevenidos como consecuencia de las diferencias temporales entre su financiación (que suele ser a corto plazo) y sus compromisos de pago (que suelen ser a medio y largo plazo). Aunque no se puede decir que estas normas no mejoren algo la solvencia del sistema siguen teniendo algunas limitaciones fundamentales que impiden considerarlas como una verdadera reforma financiera. En primer lugar, se centran en establecer condiciones sobre los activos de riesgo (que se trata de limitar) pero no sobre los demás. Y como la exigencia se valora en la relación de los primeros sobre los segundos, se podrá disminuir el índice simplemente aumentando los demás activos, que es como ya actuó la banca para obtener liquidez y beneficio y provocando la crisis de las hipotecas basura. Eso quiere decir, en segundo lugar, que la verdadera reforma financiera que se necesita no puede limitarse a dificultar "un poco" la ingeniería financiera sino que debería centrarse en eliminar las prácticas que acumulan riesgo y que fomentan la especulación bancaria que, a la vista de lo acordado, van a seguir dándose y, por tanto, generando de nuevo inestabilidad y peligros en la economía internacional. Prácticamente al mismo tiempo que se daban a conocer estas medidas el ex presidente del gobierno español Felipe González (2010) afirmaba que "nada sustancial ha cambiado en el comportamiento real de las entidades financieras, salvo para cortar créditos a la economía productiva".

de los dos últimos grandes bancos de inversión estadounidenses, Goldman Sachs y Morgan Stanley, en bancos comerciales. En este caso concreto, se trataba de la vuelta parcial a las regulaciones surgidas tras la segunda guerra mundial.

Sin embargo, y a pesar de las promesas realizadas en las diversas cumbres del G-20 que comentamos más adelante, en la práctica no se puede decir que se hayan llevado a cabo reformas sustanciales en la regulación bancaria y financiera salvo en el caso de la llevada a cabo en Estados Unidos y sobre cuya naturaleza real y efectos es aún muy pronto para poder pronunciarse.

Para Barack Obama, su reforma finalmente aprobada por el Congreso y el Senado estadounidenses "representa la mayor protección de la historia a los consumidores de productos financieros" puesto que "los reguladores solo tendrán una misión: proteger a los ciudadanos, no a los grandes bancos, no a los prestamistas, no a las firmas de inversión. El pueblo americano nunca más tendrá que pagar la factura por los errores de Wall Street [...] la reforma pondrán fin a la era de irresponsabilidad que llevó a perder ocho millones de empleos y billones de dólares en riqueza".²⁷

La reforma se contiene en un abigarrado documento de 2.323 páginas, lo que de por sí indica que será precisa una compleja y larga concreción posterior en multitud de normas complementarias de las que dependerá realmente su impacto auténtico y su capacidad efectiva de transformación.

El principal objetivo general de la reforma es el de dar mucho más poder a los supervisores, para prevenir, para actuar y para sancionar; sus principales contenidos son los siguientes:

- Creación de dos nuevas instituciones. Una agencia en el seno de la Reserva Federal (y no independiente, como inicialmente se había querido) para asegurar que el consumidor reciba una información clara y veraz sobre los términos asociados a productos financieros como hipotecas, tarjetas de crédito o préstamos a estudiantes. Y, por otro lado, un consejo vinculado al Tesoro con el encargo de identificar los riesgos potenciales al sistema que pueden amenazar la economía.
- Puesta en marcha un mecanismo que permite dismantelar entidades

27. *El País*, 21 de julio de 2010. En <http://bit.ly/92Xej6>.

problemáticas con la idea de acabar con el principio de que algún banco es "demasiado grande para quebrar".

- Requisitos más estrictos de capital y un mayor colchón de liquidez.
- Se obligará a que los bancos escindan en filiales sus negocios de más riesgo en el mercado especulativos y de derivados.
- Para lograr más transparencia se obliga a que la mayoría de los productos de mayor riesgo –como los seguros de impago de deuda (CDS)²⁸– se negocien en cámaras de compensación centralizadas o en mercados organizados bajo la supervisión expresa de un regulador.
- Los bancos no podrán invertir más del 3% de sus recursos propios en operaciones especulativas a través de fondos de alto riesgo (*hedge funds*) y firmas de capital riesgo (*private equity*) y, además, no podrán negociar por cuenta propia con sus depósitos, salvo que lo hagan en nombre de sus clientes.
- Las agencias de calificación estarán sometidas a un mayor control del regulador del mercado de acciones.
- Este último regulador tendrá a partir de esta reforma autoridad sobre los *hedge funds* y los *private equity* y podrá determinar la existencia de posibles conflictos de interés en los mercados
- Se concede más voz y representación a los pequeños accionistas en los consejos de administración de las entidades, pudiéndose pronunciar sobre las remuneraciones a ejecutivos y empleados de las firmas financieras, aunque el voto accionista no será vinculante.

Como hemos dicho, una reforma tan aparentemente ambiciosa como la de Obama tardará tiempo en dar sus frutos. En principio hay que reconocer que es el intento más avanzado de modificar las reglas del juego financiero detrás de la crisis de las hipotecas basura pero, precisamente por ser lo más lejos a donde se ha llegado, permite también poner de relieve la escasa trascendencia que va a tener, tanto esa reforma, como las que más adelante se lleven a cabo en su misma dirección.

28. Los CDS (Credit Default Swaps) son un contrato entre dos partes. Una de ellas compra "protección" sobre el riesgo de impago de una cierta cantidad de bonos o deuda de un determinado emisor, durante un plazo determinado. La otra vende esta protección. El comprador paga periódicamente una prima, denominada "spread", a cambio de la cual el vendedor compensará al comprador por las pérdidas en esos bonos en caso de que se produzca impago.

Es cierto que se incrementa el poder de los reguladores pero el problema es que también lo tenían antes de la crisis. Y lo que ésta ha demostrado es que lo que en realidad conviene hacer no es aumentar el poder de las autoridades sino disminuir el de los bancos y los grandes financieros, por ejemplo, evitando que sean sus representantes los que se encarguen de realizar la supervisión. Si es así, y nada se ha hecho para evitarlo, es evidente que el mayor poder supervisor no va a estar en contra sino, como siempre, a favor de los intereses privados.

Lo que habría que evitar, y eso no se hace en la reforma de Obama, es la existencia de la puerta giratoria que constantemente permite que se hagan cargo de los asuntos públicos quienes mantienen sus ataduras con los negocios privados. Una práctica que no solo no se evita sino que se ha producido en muy gran medida en la época y en el gobierno de Obama, abarrotado como está de directivos y representantes de grandes empresas y bancos privados. Y eso, sin contar la influencia que despliegan los más de 3.000 lobbistas registrados oficialmente como tales para influir en las decisiones políticas que puedan interesar al negocio financiero, que gastó más de 5.000 millones de dólares en comprar esas influencias en los últimos diez años.²⁹

Eso es lo que permite afirmar al antiguo Secretario de Trabajo Clinton, Robert Reich (2010), que "el pueblo estadounidense continuará pagando la cuenta por los errores de los bancos más grandes de Wall Street, porque la legislación no hace nada para reducir el poder económico y político de esos gigantes".

Otras críticas que ha recibido la reforma de Obama se centran en que no hay reglas verdaderamente duras sino grandes principios que no se sabe cómo van a terminar siendo plasmados en las normas que los desarrollen, que sigue sin imponer realmente límites al tamaño de la banca y sin separar la banca comercial de la de inversión y, sobre todo, que no reforma el sector hipotecario que es donde se produjeron los problemas que provocaron directamente la crisis.

Además, aunque la reforma fija nuevos requerimientos de capital y liquidez, como hemos señalado, no hace referencia sin embargo a la relación entre capital propio y crédito invertido, que es lo que proporciona

29. "\$5 Billion in political contributions bought wall street freedom from regulation, restraint, report finds". En <http://bit.ly/RtUvG>.

gran rentabilidad a las entidades financieras en las buenas épocas pero que da lugar a graves desequilibrios patrimoniales, como el actual, en las de crisis.

También es importante tener en cuenta que como los bancos van a disponer de bastante tiempo para adaptar sus procedimientos de actuación van a seguir manteniendo las operaciones arriesgadas y la ingeniería financiera de los últimos tiempos, lo que no da ninguna seguridad, sino más bien lo contrario, acerca de lo que pueda ocurrir a medio plazo con la estabilidad del sistema bancario y financiero.

Y una buena prueba de que también esta reforma estuvo claramente interferida por el poder de los bancos privados es que desapareció la propuesta tantas veces aireada de establecer un impuesto a la banca y sobre los grandes *hedge funds* con el que se esperaba recaudar 19.000 millones de dólares en 10 años para financiar la liquidación de los bancos en crisis.

Como escribió el periodista David Brooks (2010), "hay algo muy sospechoso en el hecho de que nadie está llorando en Wall Street 24 horas después de que Washington aprobó lo que se anuncia como reforma histórica para evitar una repetición de las maniobras del sector financiero que derivaron en la peor crisis económica desde la Gran Depresión". Y es que en lugar de ser una verdadera amenaza para la banca que ha provocado la crisis, esta reforma más bien se contempla, dice Brooks, como "los costos de hacer negocio".

Estímulos para el empleo y el crecimiento económico

Una vez la crisis financiera se trasladó a la economía real y la actividad económica se estancaba, produciendo sobre todo un incremento a veces vertiginoso del desempleo, los gobiernos comenzaron a tomar medidas para evitar que la propagación fuese mayor y más grave, para hacer frente al temor de una depresión económica generalizada.

Renunciando una vez más a los principios que habían defendido hasta ese mismo momento, pusieron en marcha costosos programas de intervención a través del gasto gracias a los cuales se pudo frenar en alguna medida la caída de la actividad e incluso recuperarla a los pocos meses de hacerse efectivos.

El plan de estímulo económico de EEUU contempla realizar un gasto de 819.000 millones de dólares entre 2009 y 2019, si bien la mayor parte se concentra lógicamente en los primeros años, el de China de 586.000 millones de dólares, el de la Unión Europea de 200.000 millones de euros y el de Japón de 150.000 millones de dólares.

El plan de Obama se centra en los sectores de la energía, salud, servicios a personas, educación e infraestructura y contiene objetivos tan ambiciosos como duplicar la generación de energía limpia en los próximos 3 años, remodelando el 75% de los edificios federales y de 2 millones de hogares para mejorar la eficiencia energética, o en pocas palabras, la "reconstrucción de Estados Unidos". Además, para tratar de recuperar el gasto prevé recortes impositivos y la extensión del seguro de desempleo y de subsidios a familias.

El plan de China, bastante más opaco en cuanto a la concreción de sus contenidos presupuestarios, se dedicará, según sus autoridades, a la construcción de líneas de ferrocarril, autopistas, aeropuertos, así como a reforzar el sector servicios y la agricultura y a la modernización de las redes de suministro eléctrico.

Por su lado, el plan europeo (aunque en realidad, 170.000 millones de euros procederían de los presupuestos nacionales y solo 30.000 millones de distintas fuentes de la Unión y del Banco Europeo de Inversiones) se dedica a realizar inversiones en readaptación y formación profesional, infraestructura, tecnologías ecológicas, eficiencia energética e innovación y más concretamente a proporcionar incentivos específicos para que sectores especialmente afectados por la crisis, como el de la construcción o el automóvil, desarrollen vehículos más ecológicos o construyan edificios con mayor ahorro energético.

El plan de estímulo del gobierno de Alemania es de 82.000 millones de euros, basándose fundamentalmente en inversión pública en infraestructuras. El plan del gobierno francés ha sido de 26.000 millones de euros y se ha centrado en ayudas a la industria del automóvil, ayudas a la construcción, incremento de la liquidez de algunas empresas y el fomento del empleo público. El plan español ha sido en total de 40.000 millones de euros (aunque en él se contabilizan medidas realmente adoptadas antes de que estallara la crisis), e incluía la ayuda a empresas de la industria del automóvil, rebajas fiscales (como los 400 euros a cada familia), supresión

de algunos costes laborales y subidas del salario mínimo. Otros planes han sido el de Italia, de 9.000 millones de euros, el de Holanda, de 8.500 millones de euros, y el del Reino Unido, de 31.000 millones de libras.

En todos los casos, por tanto, los ingentes gastos que se han realizado se han dedicado o bien a financiar nuevos proyectos de infraestructuras sociales y obras públicas, o directamente a rescatar y ayudar a empresas de sectores en crisis como las del automóvil y otras que hubieran podido sufrir con más intensidad sus efectos.

El esfuerzo dedicado a estos planes ha sido lógicamente muy dispar. Según el Fondo Monetario Internacional, los planes de estímulo puestos en marcha por los 36 países más ricos del mundo, que representan el 87% del PIB mundial, han supuesto un gasto del 3,48% del PIB de cada país como media, del 7,6% en China, del 5,6% en Estados Unidos, del 3,5% en España, del 2,2% en Japón y México, del 2,1% en Chile, del 1,4% en el Reino Unido, del 0,5% en Francia. Al no haber habido un plan de estímulo global, compensatorio y coordinado, como hubiera sido necesario cuando la recesión estaba afectando de modo generalizado, desigual e interconectado a todas las economías, el resultado inevitable ha sido, por tanto, que cada una de ellas ha podido hacer frente a la crisis según su propia fortaleza, lo que una vez más ha venido a aumentar las asimetrías y desigualdades del planeta.

En cualquier caso, todos esos planes de estímulo fueron imprescindibles. Es completamente seguro que sin ellos la economía mundial se hubiera venido abajo sin remedio y que con ellos se evitó que la Gran Recesión se convirtiera en una nueva y tremenda Gran Depresión. Pero en opinión de muchos economistas y de organismos internacionales han tenido algunos defectos que han impedido que tengan un impacto sostenido más positivo. Entre ellos cabe citar los siguientes:

- Se aplicaron demasiado tarde, cuando ya se había provocado un nivel de desempleo y de deterioro de la actividad empresarial muy grande.
- A pesar de su enorme magnitud han sido realmente insuficientes, como prueba el que solo hayan podido paliar los problemas y no garantizar una recuperación sostenida de la actividad.
- Aunque en muchos casos han tratado de abrir nuevas vías productivas se han aplicado principalmente en sectores tradicionales, de modo que han

consolidado un modelo productivo que en gran medida es el causante de las crisis, y del bajo nivel y calidad del empleo.

– Se han aplicado olvidando los objetivos de igualdad y equidad, haciendo que con ellos se de un considerable paso atrás en los avances que se habían podido dar en años anteriores en esta materia.

– En muy gran medida fueron planes improvisados, que no tuvieron en cuenta proyectos a largo plazo, la necesidad de llevar a cabo nuevos tipos de inversión y la creación de nuevas empresas.

– No se han realizado de modo coordinado a nivel global, por regiones y grupos de países, en incluso dentro de cada uno de estos, de manera que su efecto a veces se ha compensado.

Pero, sobre todo, los planes de rescate han tenido un defecto fundamental y es que se pusieron en marcha sin establecer al mismo tiempo un plan financiero que evitara la dependencia a medio y largo plazo de la banca privada. En lugar de obligar a que los bancos centrales los financiaran sin poner en peligro la estabilidad financiera y el bienestar social futuros, se aprovechó la generación de deuda que inevitablemente iban a producir para dar un impulso definitivo al refortalecimiento de los bancos y los grandes financieros, que no solo han podido obtener beneficios multimillonarios sino que han logrado así volver a esclavizar a los gobiernos y a la población de todo el mundo.

De dónde salió el dinero

Una de las cuestiones que más llama la atención de los ciudadanos normales es de dónde ha salido y de dónde están saliendo los cientos y cientos de miles de millones de dólares que los bancos centrales y el tesoro norteamericano están poniendo a disposición de los bancos.

La pregunta es pertinente porque realmente sorprende la magnitud del apoyo que se destina a los ya de por sí más ricos del mundo. Y sorprende, sobre todo, si se compara con otras necesidades para las que nunca parece que haya dinero.

Según las Naciones Unidas cada día que pasa mueren alrededor de 5.000 niños por falta de agua limpia, cuando lo que se necesitaría para dar agua potable a todo el planeta serían 32.000 millones de dólares (además

de frenar la avaricia criminal de algunas de las grandes multinacionales, claro está). En el mundo había al finalizar 2009 1.020 millones de personas que pasan hambre y quizá otros tantas severamente desnutridas, y para acabar con ese drama la FAO afirma que serían necesarios otros 30.000 millones de dólares. Es decir, que para que nadie en el mundo muriera de hambre o de sed, sólo sería necesario más o menos el 40% de lo que el Banco Central Europeo inyectó en los mercados solo el 29 de septiembre de 2008.

Es normal que los ciudadanos se hagan preguntas sobre este asqueroso e inmoral contraste. Que se pregunten cómo es posible que el hambre y la sed de más de 1020 millones de personas no se consideren una crisis suficientemente seria como para que los bancos centrales aporten la financiación que pudiera resolverla. Y que se pregunten de dónde sale tantísimo dinero a disposición de los ricos.

La respuesta a esta última cuestión no es muy difícil de obtener.

En primer lugar, los recursos saldrán de un mayor endeudamiento exterior de la economía estadounidense. Para ello tendrá que lograr colocar en el exterior bonos y otros títulos de deuda, lo que entre otras cosas, producirá nuevas burbujas especulativas y también cambios irremediables en el mapa político y la distribución de poder en el mundo. China, India y otros países irán haciéndose más fuertes, mientras que la economía de Estados Unidos se va a ir debilitando y haciéndose más dependiente.

En segundo lugar, los recursos procederán del incremento en la cantidad de dinero. Así ha ocurrido masivamente en Estados Unidos, que creó 370.000 millones de dólares solo en agosto, septiembre y octubre de 2009. Y también en el Reino Unido, en donde el Banco de Inglaterra creó 175.000 millones de libras (un 15% del PIB) solo desde abril a finales de octubre de 2009.

El caso de Estados Unidos es particularmente impresionante. Después del verano de 2008, la llamada Base Monetaria (la suma del dinero en circulación más los depósitos que tienen los bancos en el Banco Central) en Estados Unidos empezó a crecer de manera espectacular y desproporcionada. En tres meses pasó de 873.000 millones de dólares a 1.671.000 millones, aumentando en ese tiempo más que en toda la historia. Un crecimiento debido, por un lado, a la pura impresión de nuevos dólares: según estimaba Hung Tran, ex directivo del FMI, solo en los tres últimos

meses de 2008 la Reserva Federal ordenó imprimir 600.000 millones de dólares nuevos (El Economista 2008,c). Y, por otro, también al incremento de los depósitos bancarios en el banco central que ya hemos comentado que se dio como consecuencia del cierre del grifo del crédito realizado por los bancos cuando estalló la crisis de confianza. En el último trimestre de 2008 estos depósitos pasaron en Estados Unidos de 8.000 millones de dólares a 784.000 millones.

Las consecuencias de este proceso son hoy día impredecibles pero algo evidente se puede adelantar. Para que esta fuente de obtención de recursos sea viable, Estados Unidos tendrá que recurrir a su poder imperial para colocar en el mundo una moneda cada vez más depreciada y menos valiosa. La consecuencia más que previsible no es muy agradable: incrementará su presencia militar y tratará de provocar focos de inestabilidad que justifiquen su presencia para asentar así su poder como primera potencia mundial que es lo que, en última instancia, sostiene su moneda.

Sobre todo, hay que tener en cuenta que esa liquidez que ahora circula entre los bancos privados y los centrales como en una especie de mecanismo de reciclaje tendrá que ser metabolizada en algún momento por el conjunto de la economía, y entonces podría presentarse un gran problema de absorción que si no se resuelve podría producir, entre otras cosas, un exceso tal de liquidez que disparase una inflación de grandes dimensiones.

Es por eso que, a medida que han ido avanzando estos procesos de generación de liquidez, se han planteado cada vez más clara y directamente las propuestas tendentes a establecer una nueva divisa que sustituya al dólar en su papel de referencia de los intercambios internacionales. Un debate que seguramente será insoslayable si se vuelven a producir, como es previsible que ocurra por las razones que apuntaremos en el siguiente capítulo, nuevas perturbaciones financieras.

Finalmente, los recursos provendrán también de los propios ciudadanos, directamente en forma de impuestos o indirectamente como renuncia a gastos públicos que representan ingresos indirectos (como la sanidad o la educación) o diferidos (como las pensiones).

Y es fácil entender que todo esto haya dado lugar a una gigantesca explosión de deuda que, paradójicamente y como hemos explicado al inicio de este libro, es la fuente de la que nace el dinero bancario y, por tanto, el beneficio y el poder de los bancos.

LAS CUMBRES INTERNACIONALES

Las intervenciones de los gobiernos y bancos centrales se han insertado siempre en el marco de actuación que desde finales de 2008 se ha ido diseñando en las cumbres del grupo de los 20 países más ricos del mundo. Si bien allí no se adoptan medidas ejecutivas, la coincidencia de puntos de vista y el liderazgo de Estados Unidos han permitido marcar un rumbo común (lo que equivale a decir, un clima muy poco favorable para que se pudieran aplicar recetas distintas a las de la mayoría) y, sobre todo, autorizar a que los diferentes países llevaran a cabo medidas que, en otro contexto, hubieran sido consideradas como disensiones frente a la ortodoxia dominante.

Sin embargo, las cumbres, como vamos a ver enseguida, han tenido más bien el efecto de acallar cualquier atisbo de desconfianza y contestación de la opinión pública al hacer creer que había un acuerdo efectivo a nivel internacional para llevar a cabo reformas profundas en las finanzas internacionales cuando, en realidad, lo que siempre han aportado han sido grandes palabras y, después, muy pocos hechos para cumplirlas.

La primera reunión del G-20 en Washington

La primera de las cumbres se celebró en noviembre de 2008 en Washington. Allí se reunieron los *líderes* (así se autodenominan en los documentos) de los países más poderosos del planeta y en unas pocas horas aprobaron un documento vago y de generalizaciones en el que se daban algunos golpes de pecho y en el que, fundamentalmente, acordaron dos cosas: que iban a tomar medidas en los mercados financieros y que los gobiernos tenían barra libre para gastar lo que fuese necesario porque la crisis de la economía real se hacía ya muy grave.

En esa reunión, sin embargo, no estaban los países más afectados por la crisis alimentaria, que en ese momento era la consecuencia más directa y gravísima de la crisis financiera que se estaba produciendo entonces, ni tampoco los países que durante tanto tiempo se han visto obligados a adoptar medidas de liberalización de los mercados financieros a instan-

cias de las instituciones internacionales y de los países en desarrollo. Es lógico pensar que no estaban porque su voz, crítica por necesidad a la luz de los resultados de los modelos económicos impuestos, resultaría demasiado molesta.

Sí estaban, en cambio, los representantes de los países cuyos gobiernos habían venido desregulando sistemáticamente el mercado financiero desde los años ochenta, posibilitando así la aparición de complejos instrumentos financieros que han estado en el origen inmediato de esta grave crisis. Los mismos países cuyos gobiernos y líderes de opinión habían construido un discurso ideológico que ha servido de coartada para acrecentar hasta niveles extraordinarios las riquezas de los banqueros y de las clases ricas, mientras se ignoraba la precaria situación del resto de personas y países.

Eran los mismos que habían creado bancos centrales independientes, dotados de un inmenso poder y sin que su legitimidad emane directamente del pueblo, y cuya única preocupación ha descansado en la estabilidad financiera, mientras que en ningún momento han movido ficha para mejorar el nivel de vida de las personas como analizaremos enseguida.

Son esos mismos gobiernos que con más entusiasmo han promovido la desaparición de los obstáculos a los movimientos del capital, y que no han impedido la existencia de los paraísos fiscales, cuyo rol en esta crisis ha resultado especialmente decisivo.

Y son los mismos que en los momentos de crisis no han dudado en acudir en ayuda de los grandes entramados financieros, nacionalizando unas pérdidas que eran la consecuencia lógica de unas desmesuradas ganancias pasadas que, en cambio, acabaron en manos privadas.

Su documento de conclusiones en esta primera cumbre frente a la crisis se iniciaba con una declaración muy significativa puesto que señalaba que, en realidad, lo que se proponían los dirigentes que lo firmaban era trabajar en común con dos objetivos: "el crecimiento económico en el mundo y [...] llevar a cabo las reformas necesarias en los sistemas financieros mundiales". Ni poco ni mucho, solo la misma idea de siempre: el crecimiento como un bien en sí mismo. Sin entrar tampoco a considerar que éste último objetivo no es en sí mismo deseable, porque para que lo sea debe estar vinculado a la mejor calidad de vida, a la justicia, a la eficiencia energética, o a la sostenibilidad medioambiental, y a nada de ello

se hacía referencia. Y, junto a ese primer objetivo, al menos el propósito de reformar los sistemas financieros.

Junto a los objetivos, el documento presentaba otra breve declaración retórica en torno a los principios que los inspiran y que no hacen sino recoger los mismos mitos de siempre: "Nuestro trabajo se va a guiar por una confianza compartida en que los principios del mercado, unas condiciones de comercio y de inversión sin trabas y unos mercados financieros regulados de manera eficaz fomentan el dinamismo, la innovación y el espíritu emprendedor que resultan esenciales para el crecimiento económico, el empleo y la reducción de la pobreza". Sin hacer mención, por tanto, a los problemas de estancamiento, atraso tecnológico, crisis, paro y miseria que esos mismos principios producen también cuando se ponen en marcha.

El documento ponía el dedo en la llaga cuando reconocía que "las partes actuantes en el mercado han tratado de conseguir rendimientos más altos sin una valoración adecuada de los riesgos y no han puesto en práctica la debida diligencia. Al mismo tiempo, se han combinado unas normas deficientes de aseguramiento frente a riesgos, prácticas poco fiables de gestión de riesgos, productos financieros cada vez más complejos y opacos y el consiguiente apalancamiento excesivo para crear puntos vulnerables en el sistema". Y también cuando se afirma que los evaluadores y responsables institucionales "no evaluaron ni abordaron de forma adecuada los riesgos que se estaban acumulando en los mercados financieros, ni siguieron el ritmo de la innovación financiera, ni tuvieron en cuenta las complejidades de las medidas reguladoras internas dentro del sistema".

Sin embargo, el documento no relacionaba los problemas de la crisis financiera con la recesión. Es más, haciendo una verdadera pirueta, señalaba que la situación macroeconómica mundial que se estaba viviendo no era el resultado de la crisis hipotecaria y financiera sino que dejaba entrever que ésta se debía a que se han aplicado políticas económicas inapropiadas, aunque sin decir en qué sitios ni de qué tipo: "entre otros importantes factores subyacentes a la situación actual, figuran unas políticas macroeconómicas incoherentes e insuficientemente coordinadas y unas reformas estructurales inadecuadas que han llevado a unos resultados macroeconómicos insostenibles a escala global".

Esto era significativo porque daba a entender que no se quería reconocer que la mala regulación genera crisis reales y no solo problemas financieros y, además, porque implicaba afirmar que la recesión, en lugar de ser la consecuencia de la falta de crédito que había producido la especulación financiera, era la consecuencia de no aplicar las políticas "adecuadas". No se decía cuáles serían éstas pero es fácil advertir el juego dialéctico que lleva a deducir que la crisis se había producido por aplicar medidas alejadas de la ortodoxia económica al uso.

En las conclusiones de su reunión, los líderes comenzaban por recordar que han tomado "medidas fuertes e importantes para estimular nuestras economías, proporcionar liquidez, reforzar el capital de las instituciones financieras, proteger ahorros y depósitos, abordar las deficiencias de regulación y descongelar los mercados crediticios, y estamos trabajando en asegurar que las instituciones financieras internacionales (IFIs) estén en condiciones de proporcionar un apoyo esencial a la economía mundial". Aunque inmediatamente reconocían que hacía falta hacer más para alcanzar los dos objetivos que se fijaban, "estabilizar los mercados financieros y sostener el crecimiento económico".

En consecuencia, proponían las siguientes seis grandes actuaciones:

– "Mantener nuestros esfuerzos con todo vigor y tomar las medidas adicionales que sean necesarias para estabilizar el sistema financiero".

– "Reconocer la importancia de la contribución de la política monetaria que se considera adecuada a las condiciones internas [de cada nación]".

Una declaración bastante confusa y cuyo sentido en esta parte del documento no se puede calibrar bien sin más explicaciones. Cabe pensar que se trataba de poner el parche antes de que saliese la herida: es decir, subrayar la importancia de la política monetaria cuando se iban a llevar a cabo políticas fiscales de gran impacto para tratar de estimular la economía con el fin de no perder de vista el papel disciplinario que juegan los bancos centrales como responsables de ella.

– "Recurrir en la medida apropiada a medidas fiscales para estimular las demandas internas con efecto inmediato, al mismo tiempo que se mantiene un marco político conducente a la sostenibilidad fiscal".

Una declaración que venía a reconocer que, al fin y al cabo, ha de recurrirse al keynesianismo para estimular a las economías, aunque no se haya

querido renunciar a la retórica de la sostenibilidad fiscal, una forma inconcreta de reivindicar el dogma de la estabilidad presupuestaria que tanto daño ha hecho en los últimos años a las economías.

– "Ayudar a las economías emergentes y en vías de desarrollo a que tengan acceso a financiación en las actuales condiciones de dificultades financieras, facilitándoles liquidez directa y apoyo programado".

Un "apoyo programado" cuyo significado concreto no se concretaba, de modo que cabía pensar que la ayuda se limitaría, como así fue en los países más duramente afectados, a la de la liquidez que pudiera proporcionar el Fondo Monetario Internacional en las condiciones habituales, condicionada a la asunción de programas de actuación. De hecho, el papel reforzado del FMI se cita precisamente en este apartado al decir que "subrayamos el papel importante que corresponde al Fondo Monetario Internacional (FMI) en la respuesta a la crisis". Una expresión evidente de que los gobiernos de los países ricos no se planteaban realizar cambios sustanciales pues de querer hacerlos tendrían que haber comenzado, justamente, por cuestionar el papel que el FMI ha tenido como desencadenante de esta crisis y de las actuales como efecto de las políticas que viene impulsando en los últimos decenios.

– "Animar al Banco Mundial y a los demás bancos de desarrollo multilateral para que empleen a fondo todas sus capacidades".

– "Garantizar que el FMI, el Banco Mundial y los demás BDMs cuenten con recursos suficientes para seguir desempeñando su papel en la superación de la crisis". Una declaración que ratifica lo que acabamos de señalar.

Además de esas medidas, que, como ha podido verse, en realidad eran más bien simples declaraciones de intenciones sin concreción, no solo en aquel momento sino más adelante, los líderes señalaban que "vamos a poner en marcha reformas que han de reforzar los mercados financieros y los regímenes reguladores con vistas a evitar crisis en el futuro".

El contenido más interesante es que revelaba que aunque indicaban que la regulación sería "primera y principalmente, responsabilidad de los reguladores nacionales" también "resulta necesario intensificar la cooperación internacional entre los reguladores y reforzar las normas internacionales, así como, allí donde sea preciso, llevarlas a la práctica de manera coherente, para lograr la adecuada protección frente a acontecimientos

globales, regionales y transfronterizos adversos que afecten a la estabilidad financiera internacional".

Sin embargo, aunque entonces se reconociera esa dimensión global de las actividades financieras y de la regulación, no se indicaba nada más que habría que recurrir a la cooperación para alcanzarla, y nunca que fuesen necesarios nuevos espacios de gobierno mundial, como es lógico que se hiciera con unas relaciones que tienen en todo el mundo su espacio de actuación.

Y en este apartado se hace mención también a un principio que, sin embargo, hasta ahora no han respetado los propios gobiernos cuyos dirigentes han firmado la declaración: "Las instituciones financieras –decía el documento– deben cargar asimismo con su responsabilidad en la confusa situación actual y deberían asumir la parte que les corresponda para superarla, lo que incluye reconocer sus pérdidas, aumentar su transparencia y mejorar sus prácticas de gobierno interno y gestión del riesgo".

No se entiende que si era eso lo que efectivamente se pensaba hubieran puesto a disposición de esas entidades, prácticamente sin contrapartida ni responsabilidad algunas, cientos de miles de millones de euros y dólares. Y dicho eso, los líderes indicaban que se comprometían a poner en marcha políticas coherentes con los siguientes principios comunes:

– "Reforzar la transparencia y la responsabilidad".

Lo que principalmente significaría "aumentar la información exigible sobre los productos financieros complejos y hacer que las compañías informen de manera exhaustiva y fiel sobre sus condiciones financieras".

– "Mejorar la regulación en profundidad".

Es decir, "garantizar que todos los mercados financieros, sus productos y los que actúan en los mercados están regulados o sometidos a supervisión de la manera más adecuada a sus circunstancias" y la "supervisión estricta sobre las instituciones de clasificación crediticia".

Pero es justo en este apartado, que podría considerarse como uno de los más avanzados, cuando se incorporaba una idea que puede hacer que cualquier pretensión de ir demasiado lejos se quede en agua de borrajas. Es la idea, que se repite en otras ocasiones a lo largo del texto, que implica aceptar que la "innovación" en los mercados financieros que está en el

origen de la crisis, como hemos analizado reiteradamente a lo largo del libro, siga actuando como el norte de la actividad financiera: "Asimismo, vamos a hacer que los regímenes reguladores sean más eficaces a lo largo del ciclo económico, al mismo tiempo que se asegure que la regulación sea eficaz, que no coarte la innovación y que fomente un mayor intercambio de productos y servicios financieros".

Se asumía desde el comienzo el principio de que la innovación y el comercio se fomentan con una regulación que no sea muy estricta, que no sea "excesiva" como se dice en otro lugar. Y además, se daba a entender que debe ser más generosa en los momentos negativos del ciclo para no frenar el crecimiento. De aplicarse este criterio ya se podía aventurar que no se iba a ir demasiado lejos en la nueva regulación.

– "Promover la integridad de los mercados financieros".

También en este apartado el documento era deliberadamente ambiguo y sinuoso. Se decía que los dirigentes se comprometían a mantener la integridad de los mercados financieros "mediante un reforzamiento de la protección a inversores y consumidores, la evitación de los conflictos de intereses, el impedimento de las manipulaciones ilegales de los mercados, las actividades y los abusos de carácter fraudulento y la defensa contra riesgos financieros ilícitos que surjan de jurisdicciones que no estén dispuestas a cooperar".

Pero de su propio tenor literal se sigue que los espacios de penumbra no van a desaparecer. De hecho, afirman que van a "fomentar" el "intercambio de información" –pero nada más– con las jurisdicciones que "todavía tienen que comprometerse a aceptar las normas internacionales sobre secreto y transparencia bancarios". Pero de las que no se dice nada más: los paraísos fiscales y sobre los poderosos que los utilizan podían quedarse tranquilos.

– "Reforzar la cooperación internacional".

Sobre este objetivo, que debería ser esencial, los líderes se limitaban, sin embargo, a hacer un llamamiento genérico a "nuestros reguladores nacionales y regionales para que formulen sus regulaciones y otras medidas de manera consecuente", pero sin siquiera señalar de modo concreto y taxativo lo que entendían que debe ser lo "consecuente".

– "Reformar las instituciones financieras internacionales".

De nuevo se volvía a insistir en este aspecto que se consolidaba así como una de las principales pretensiones: fortalecer, reformándolas, "las instituciones surgidas de Bretton Woods para que puedan reflejar más adecuadamente el peso económico cambiante [de las naciones] en la economía mundial al objeto de reforzar su legitimidad y su eficacia". Pero nada se decía de su papel, de su responsabilidad, de la necesidad de democratizar sus procedimientos, del reparto de poder en su interior... ni, por supuesto, de crear nuevas instituciones más acordes con los tiempos en los que vivimos y con lo que ellos mismos decían que eran sus deseos de multilateralismo, cooperación y legitimidad global en esa coyuntura de crisis. Por otro lado, los líderes se comprometían en el documento a actuar con rapidez para hacer realidad esos principios y se acordaba adoptar una serie de medidas antes del 31 de marzo de 2009, volverse a reunir el 30 de abril del año próximo y pedir a los ministros de finanzas que formularan recomendaciones adicionales sobre cuestiones correlativas a las anteriores como la tendencia a los ciclos en las políticas reguladoras (lo que una vez más ponía de manifiesto que deseaban subrayar que el tipo de nueva regulación que salga no sería "represiva" del crecimiento, es decir, que debía ser generosa a la hora de facilitar los movimientos de capital y la creación de medios de pago). O también sobre las revisiones de las normas de contabilidad (que, como hemos señalado anteriormente, era una de las reivindicaciones de los inversores y entidades financieras para poder empezar a ocultar mucho mejor las consecuencias en los balances de sus actividades especulativas).

Después de este documento era difícil que ya hubiera dudas de por dónde iban a ir los tiros de las políticas gubernamentales frente a la crisis. Los dirigentes liberales de las principales potencias capitalistas, los socialdemócratas, los comunistas de China o incluso los progresistas de todo tipo que igualmente la firmaron insistían en uno de los últimos apartados del documento sobre sus convicciones: "Reconocemos que estas reformas únicamente tendrán el éxito si están firmemente fundamentadas sobre un firme compromiso con los principios del libre mercado, incluyendo el imperio de la ley, el respeto por la propiedad privada, el comer-

cio y las inversiones libres en los mercados competitivos y se apoyan sobre unos sistemas financieros eficientes y eficazmente regulados. Estos principios son esenciales para el crecimiento económico y la prosperidad, habiendo ya liberado a millones de personas de la pobreza y elevado sustancialmente el nivel de vida a escala global".

Ni una palabra, sin embargo, para los millones de personas que estaban muriendo esos días de hambre a causa de la subida de los precios de los alimentos que permitían y alentaban estos mismos principios. Ni una sola mención a los 30.000 seres humanos que habían muerto el día de la cumbre, como en cada uno de los 364 días restantes de cada año ni a los 5.000 que fallecen por falta de agua limpia. Por el contrario, al concluir el documento se volvía a insistir en que si bien era necesario mejorar la regulación del sector financiero, "deberemos, sin embargo, evitar un exceso de regulación que podría obstaculizar el crecimiento económico y exacerbar la contracción de los flujos de capital, incluyendo a los países en desarrollo". Una idea que simplemente es una falsedad histórica porque cuando se registraron más flujos de capitales y mayores tasas de crecimiento fue cuando la regulación financiera estuvo más controlada y fue más severa y represiva.

En lo que llamaban en el documento su "Compromiso con una economía global abierta" no podía faltar el reclamo que tan cínicamente proclaman siempre los países ricos: "subrayamos —decían *los líderes*— la importancia crítica que tiene el rechazo al proteccionismo". Y lo decían y firmaban a propuesta, precisamente, quienes son los más dañinos proteccionistas del orbe. Y por si eso fuera poco, los líderes afirmaban sin pudor: "Nos reafirmamos en la importancia que tienen los Objetivos de Desarrollo del Milenio, un compromiso que hemos adquirido para ayudar al desarrollo, y urgimos tanto a los países desarrollados como a las economías emergentes a que asuman compromisos coherentes con sus respectivas capacidades y los roles que desempeñan en la economía global". Sin mencionar, por tanto, sus incumplimientos reiterados, sin un ápice de autocrítica, sin un compromiso concreto en este campo, cuando los organismos internacionales estaban haciendo en ese momento constantes llamadas urgentes, sin hacer referencia a la inmoral asimetría que se ha dado entre la generosidad de sus gobiernos con los bancos y los ricos y la mezquindad con la que hacen frente a sus propios compromisos con los

pobres. Lo que naturalmente se tradujo meses más adelante en nuevos incumplimientos sobre los Objetivos del Milenio.

Para terminar el documento se hacía referencia a otros dos compromisos para los que tampoco había una sola palabra de concreción, ni una sola promesa de actuación efectiva: primero, con lo que llamaban "otros retos de naturaleza crítica, como son la seguridad energética y el cambio climático, la seguridad alimentaria, el imperio de la ley y la lucha contra el terrorismo, la pobreza y las enfermedades". Segundo y último, con "la colaboración continua, la cooperación y el multilateralismo", es decir, con todo lo contrario de lo que ha sido hasta ahora su conducta.

El documento de los líderes terminaba con un Plan de Acción orientado a poner en marcha los anteriores principios y que se concretaba en siete áreas, en cada una de las cuales se señalan unas medidas para llevar a cabo antes del 31 de marzo y otras a medio plazo.

1. Refuerzo de la Transparencia y la Responsabilidad.

Entre las medias a tomar antes del 31 de marzo de 2009 destacaban las encaminadas a reforzar los métodos de valoración de garantías, a resolver las posibles debilidades contables y hallar pautas para el control de los elementos que figuren fuera de balance, a reforzar la debida transparencia para los participantes en los mercados de los instrumentos financieros complejos que lancen las diferentes firmas y a generar un conjunto unificado de buenas prácticas en el tratamiento de fondos de capital o fondos de alto riesgo. Es decir, a normalizar las prácticas que se habían ido llevando hasta entonces de modo irregular, sin transparencia, con gran opacidad u ocultación y, por tanto, sin que queden rigurosamente registradas en las cuentas de las empresas. Aunque, como puede deducirse de esa pretensión, para nada se trataba de evitarlas o ni siquiera de establecer mecanismos que pudieran desincentivarlas.

A medio plazo se proponía crear una única normativa global de alta calidad, asegurar una aplicación coherente y un refuerzo de normas contables de alta calidad, lograr que las instituciones financieras proporcionen en sus informes instrumentos reforzados para el descubrimiento de riesgos y desvelar todas sus pérdidas y asegurarse de que en las informaciones económico-financieras de cualquier institución financiera se proporcione una descripción completa, exacta y puntual de las actividades de

la firma. Y esto, que parece algo básico, ni siquiera a corto plazo o con carácter de urgencia. De hecho, dos años y medio más tarde no se han dado pasos efectivos para poner todo eso en marcha.

2. Refuerzo de una Regulación Firme

Con carácter inmediato se trataría de que el FMI y otros entes reguladores y organismos desarrollaran las recomendaciones precisas para que la revisión de la valoración, el apalancamiento (la relación entre capital propio y crédito invertido en una operación financiera), el capital bancario, la compensación ejecutiva y las prácticas de aprovisionamiento (es decir las que más o menos han venido a causar la crisis que estamos viviendo), que pueden exacerbar las tendencias cíclicas. Es decir, no se proponía que desaparezcán, sino que se mitiguen, que se reconduzcan, que se limiten o que se disciplinen de alguna manera, sino solo que no exacerben las tendencias cíclicas. A medio plazo se planteaba que los países o regiones que aún no lo hubieran hecho se comprometieran a revisar e informar sobre la estructura y principios de su sistema regulatorio, para, de tal forma, poder asegurarse de que es compatible con un sistema financiero moderno y crecientemente globalizado. Lo que tampoco está claro es si este texto daría pie a abordar la situación de los paraísos fiscales y a la necesidad de evitar que haya territorios libres y con capacidad para evadir normas y capitales de todo tipo. Y efectivamente, no dio.

Es particularmente interesante, aunque igualmente ambiguo, otro de los párrafos incluidos en este epígrafe y que decía que "los organismos correspondientes deberán revisar la naturaleza diferenciada de las regulaciones en los sectores de la banca, títulos, y de seguros", lo que podría permitir avanzar en la redefinición del sistema financiero para evitar la mezcolanza hoy día existente, sobre todo, entre la actividad bancaria (que debería estar orientada a financiar la actividad productiva) y el resto de las actividades financieras (generalmente orientadas hacia la especulación). Además, de nuevo, se volvía a incidir, aunque igualmente con ambigüedad, sobre la necesidad de "acometer una revisión del panorama de la regulación financiera, poniendo un especial énfasis sobre instituciones, instrumentos y mercados que actualmente se encuentran sin regular, además de asegurar que todas las instituciones sistémicamente relevantes se encuentren adecuadamente reguladas".

3. Supervisión prudencial.

En este aspecto y como tarea inmediata se proponía dar los pasos necesarios para asegurar que el funcionamiento de las agencias de calificación crediticia (aunque sin manifestar de modo claro y taxativo que su actuación corrupta había permitido difundir por todo el sistema financiero internacional productos arriesgados y nada valiosos como si fueran seguros y de alto valor) se atenga a los estándares internacionales que operan en otro tipo de actividades. Se proponía también que las autoridades "se aseguren de que las instituciones financieras mantengan un capital adecuado en la cantidad necesaria para que se mantenga la confianza", aunque queda por decir, en todo caso, qué se hará cuando se descubra que efectivamente hoy día carecen de él. Y se proponía una medida que podía producir un cambio importante, establecer "ciertos requisitos (sin decir cuáles) fortalecidos de capital para los créditos estructurados y las actividades de securización de los bancos", es decir, para el tipo de operaciones que han generado la crisis en la medida en que han provocado la difusión de productos muy opacos y arriesgados. Al mismo tiempo, se señalaba la urgencia de tomar medidas para evitar el riesgo inherente a las operaciones de financiación que se venían realizando en los mercados financieros para hacer frente a la crisis y dentro del marco dificultoso que está creando.

4. Gestión del riesgo.

En este apartado y con carácter urgente se proponía que los reguladores adoptaran criterios generales que sirvan para que las entidades financieras gestionen el riesgo con mayor eficacia: bien mediante mejores controles internos, mediante mayores "colchones de liquidez" o mediante la aplicación de incentivos que promuevan estabilidad.

En realidad, se estaba hablando de poner coto a la deriva de los bancos que en los últimos años ha provocado el marasmo financiero en que vivimos. Pero, ¿cómo lograrlo? El documento no concretaba, se limitaba a expresar un desiderátum a veces de una ingenuidad pasmosa, como cuando decía que "los bancos deberán ejercer una gestión eficaz del riesgo y llevar a cabo las debidas diligencias con respecto a la securización y los productos estructurados" (los productos que los bancos hacen nacer de otros productos para lograr más liquidez). Lo que equivalía a pensar que

los dirigentes de los países más ricos del mundo se reunían para decirle a los bancos que fueran diligentes y no tan atrevidos y arriesgados como hasta ahora a la hora de ponerse a ganar dinero.

5. Promoción de la integridad en los mercados financieros.

Para ello se proponía con carácter inmediato que las autoridades regionales y nacionales trabajaran juntas, que compartieran la información sobre las amenazas contra la estabilidad del mercado y que revisaran la normativa de conducta empresarial para proteger a mercados e inversores especialmente frente a la manipulación y los fraudes en el mercado.

A medio plazo las autoridades nacionales y regionales deberían poner en marcha medidas nacionales e internacionales que protejan el sistema financiero global de jurisdicciones no cooperadoras y poco transparentes que constituyan un riesgo de actividad financiera ilícita.

También se indicaba que el Grupo de Acción Financiera deberá continuar con su importante trabajo contra el blanqueo de dinero y la financiación terrorista, aunque no se mencionaban explícitamente otras formas de trasgresión de la legalidad ni se señalaba en qué forma iban a instrumentarse mecanismos que eviten las conductas de esta naturaleza.

6. Refuerzo de la cooperación internacional.

Como hemos mencionado, a corto plazo se menciona la necesidad de fortalecer el contacto, la comunicación y la coordinación pero, como hemos señalado más arriba, no se reconocía la necesidad de crear nuevas instancias de gobernanza y decisión.

7. Reforma de las instituciones financieras internacionales

Finalmente, se destacaba la necesidad de fortalecer el FMI y de consolidarlo como la instancia de revisión central e, incluso, se indicaba la posibilidad de aumentar sus recursos.

Y, aunque se hacía referencia a la posibilidad de "explorar nuevas formas de restaurar el acceso a los créditos por parte de los países emergentes y en vías de desarrollo", no se ofrecía ningún tipo de propuesta concreta ni siquiera alguna indicación general al respecto. Se proponía también que los bancos de desarrollo multilateral apoyen a los países que lo

necesiten "en los casos en que los graves trastornos del mercado han limitado el acceso a la financiación necesaria", pero, en todo caso, siempre "a los países con buenos antecedentes y políticas sanas". O sea, justamente las políticas recomendadas por el FMI o el Banco Mundial que no son las que han adoptado los poderosos y que, precisamente, los han venido desestabilizando, desarmando y empobreciendo en los últimos años.

Entre las acciones a medio plazo que se proponían en este campo, destacaba la propuesta de que "las economías emergentes y en desarrollo deberán tener más voz y representación" en las instituciones de Bretton Woods.

En definitiva, el documento aprobado en la reunión hablaba de la crisis pero no abordaba con nitidez ni rigor sus causas, no hacía mención explícita de sus responsables. En él se hablaba de reformar los mercados y las relaciones financieras pero no daba indicaciones concretas sobre la naturaleza y el alcance de la regulación y, por tanto, aceptaba que se mantuviese en pie el entramado institucional que ha consentido y facilitado el desarrollo de la crisis.

No creaba ni mencionaba la creación de instrumentos que acaben con, o incluso desincentiven, las operaciones letales para la economía que se han venido realizando en el sistema financiero. Más bien se limitaba a señalar que lo que se debe hacer es regularlas para aliviar sus efectos sobre la economía real.

Es verdad que el documento mencionaba la necesidad de establecer un nuevo marco para la actividad bancaria, pero no concretó ni dio pautas claras sobre las que deban actuar los reguladores. Reconocía que la regulación financiera es un problema de ámbito global pero seguía dejando en manos de los reguladores nacionales la responsabilidad principal de ponerla en marcha.

En definitiva, siendo la reforma del sistema financiero el primer gran objetivo de la cumbre, el documento se limitaba a establecer principios generales que luego, como efectivamente sucedió, podrían ser interpretados de muchas formas o simplemente dejarse de lado sin que nadie dijese nada y, por tanto, susceptibles de ser llevados a la práctica con alcances muy diferentes.

El documento hablaba de los efectos perniciosos de la crisis sobre la economía real y apuntaba la posibilidad de llevar a cabo actuaciones pero

en el marco de una concepción de las intervenciones fiscales muy conservadora que, si se seguía al pie de la letra, deberían limitarse al corto plazo y a tener cuantías limitadas en función de la potencia de cada economía.

Por el contrario, ni se mencionaba la necesidad de cometer planes de largo alcance a escala global para salvar la demanda y para que de esa forma pudieran afrontarse las necesidades insatisfechas de millones de personas.

El documento se limitaba a considerar como objetivos de la acción gubernamental la reforma financiera (que en los términos en que se planteaba iba a ser insuficiente y limitada) y el crecimiento económico.

Fue significativo, aunque no sorprendente, que el documento no mencionara ni una sola vez la palabra *especulación*, y ni siquiera las consecuencias nefastas de la plena libertad de movimientos de capital que incluso el Banco Mundial tuvo que reconocer en su momento, ni hizo tampoco referencia a que el papel de los Estados resulta cada vez más necesario para corregir los fallos del mercado, entre otras cosas, porque ni siquiera se aludía a la posibilidad que éste pueda tenerlos. En consecuencia, y salvo a corto plazo, como medida de choque, el documento renunciaba a instrumentos que no fueran los intrínsecos al mercado para salir de la crisis y para evitar que vuelvan a darse otras en lo sucesivo.

La segunda reunión del G-20 en Londres

La cumbre de Londres de abril de 2009 terminó con un comunicado que iba mucho más allá que cualquier otro en la historia económica reciente. Hacía mucho tiempo que no se reconocía un fracaso político y de ideario de modo tan explícito y que no se ponía tan claramente en negro sobre blanco la necesidad de orientar la economía mundial hacia otros derroteros.

Parecía algo normal si se tiene en cuenta que el documento de conclusiones comenzaba reconociendo que "nos enfrentamos al mayor reto para la economía mundial de la era contemporánea" y que la crisis se había agravado desde su última reunión. Y ante esa situación ofrecía un compromiso que más bien parecía un verdadero compromiso histórico: "nos hemos comprometido a hacer lo que sea necesario para: restablecer la

confianza, el crecimiento y el empleo; reparar el sistema financiero para restaurar el crédito; reforzar la regulación financiera para reconstruir la confianza; financiar y reformar nuestras instituciones financieras internacionales para superar esta crisis y evitar crisis futuras; fomentar el comercio y la inversión globales y rechazar el proteccionismo para apuntalar la prosperidad; y construir una recuperación inclusiva, ecológica y sostenible".

Y enseguida se ofrecían propuestas de financiación concretas: "un programa adicional de 1,1 billones de dólares de apoyo para restaurar el crédito, el crecimiento y el empleo en la economía mundial". Un programa de gasto instrumentado en medidas como triplicar los recursos a disposición del FMI hasta los 750.000 millones de dólares; apoyar una nueva partida de Derechos Especiales de Giro (DEG) de 250.000 millones de dólares y al menos 100.000 millones de dólares en préstamos adicionales por parte de los bancos multilaterales de desarrollo (BMD); garantizar 250.000 millones de dólares de apoyo para la financiación del comercio; y utilizar los recursos adicionales de las ventas de oro acordadas por el FMI para la financiación concesional de los países más pobres.

En realidad, se trataba de asumir, poner en común y relanzar los programas de estímulo de los diferentes países.

Para "restaurar el crecimiento y el empleo" los líderes anunciaron su acuerdo para llevar a cabo una "ampliación fiscal concertada y sin precedentes, que salvará o creará millones de empleos que de otro modo se habrían destruido y que, para finales de año, representará 5 billones de dólares, elevará la producción en un 4% y acelerará la transición hacia una economía ecológica". Confirmaban que sus bancos centrales bajaban los tipos de interés y que mantendrían las políticas expansionistas el tiempo que hiciera falta. Y anunciaban que "hemos proporcionado un apoyo significativo y extenso a nuestros sistemas bancarios para dar liquidez, recapitalizar las instituciones financieras y abordar con decisión el problema de los activos afectados. Nos hemos comprometido a tomar todas las acciones necesarias para restablecer el flujo normal del crédito a través del sistema financiero y garantizar la solidez de las instituciones sistemáticamente importante".

Los líderes hicieron suya la previsión del Fondo Monetario Internacional acerca de un crecimiento del 2% en 2010 y reafirmaron su "compro-

miso inquebrantable de cooperar para restablecer el crecimiento y el empleo" y de "llevar a cabo cualquier acción que sea necesaria para asegurar este resultado e instamos al FMI a evaluar periódicamente las acciones emprendidas y las acciones globales necesarias".

En relación con la situación de los mercados y de las entidades financieras, los líderes no fueron menos contundentes y en el documento final hablaron explícitamente de "los grandes fallos en el sector financiero y en la regulación y la supervisión financieras" que "fueron causas fundamentales de la crisis". Por lo cual afirmaban que tomarían "medidas para crear un marco supervisor y regulador más fuerte y globalmente más coherente para el futuro". Y en concreto acordaron la creación de un nuevo Consejo de Estabilidad Financiera (FSB) con mayores competencias, como sucesor del Foro de Estabilidad Financiera (FSF), que incluyera a todos los países del G-20, los miembros del FSF, España, y la Comisión Europea.

Y entre las medidas más directas, se mencionaba el "tomar medidas contra las jurisdicciones no cooperativas, incluidos los paraísos fiscales", afirmándose que se estaba dispuesto a "desplegar sanciones para proteger nuestras finanzas públicas y nuestros sistemas financieros. La era del secreto bancario se ha acabado".

El documento hacía mención explícita de la situación de los países más atrasados y se afirmaba que era fundamental que siguieran recibiendo capital. Y para ello, se acordaba el "reforzamiento considerable de las instituciones financieras internacionales, en especial el FMI". Concretamente, acordaban "aportar 850.000 millones de dólares de recursos adicionales a las instituciones financieras mundiales para respaldar el crecimiento en los nuevos mercados y en los países en vías de desarrollo, mediante la financiación del gasto contracíclico, la recapitalización bancaria, infraestructuras, la financiación del comercio, el apoyo a la balanza de pagos, la refinanciación de deudas, y el apoyo social".

Y, además de ello, "aumentar los recursos de los que dispone el FMI mediante la aportación inmediata por parte de los miembros de 250.000 millones, posteriormente incorporados a unos Nuevos Acuerdos de Préstamo ampliados y más flexibles, incrementados en unos 500.000 millones de dólares, y considerar la solicitud de préstamos en el mercado si fuese necesario".

Al mismo tiempo, se comprometían a llevar a cabo las reformas de estas instituciones, en parte, siguiendo las demandas de dar mayor participación de los países menos desarrollados.

¿Qué más se podía esperar de los líderes? El final de la era del secreto bancario, la puesta en cuestión de los paraísos fiscales, el reconocimiento de los "grandes fracasos" de la regulación financiera dominante, el tránsito hacia una "economía verde", la toma en cuenta de la "dimensión humana de la crisis", la apuesta por el gasto intervencionista e incluso por la política monetaria expansiva para lograr una recuperación "inclusiva, verde y sostenible" de la economía... son expresiones que hasta hace muy poco solo eran propias de ecologistas izquierdosos u otras gentes de mal vivir y que ahora, sin embargo, asumían como suyas *los líderes* del mundo.

Además, se acordaba movilizar un billón de dólares para combatir la crisis, una cantidad ingente si se compara con lo que se ha hecho en otras ocasiones aunque, sin embargo, pudiera ser francamente insuficiente para todo el planeta si se tiene en cuenta que era casi la misma que acababa de movilizar solo para Estados Unidos su presidente Obama y que, en realidad, solo una cuarta parte de ella estaba previsto que se destinara directamente a fomentar el comercio mundial.

Pero, en todo caso, se trataba de un acuerdo histórico y que en su letra iba mucho más allá de lo que la mayoría de los analistas y ciudadanos hubieran podido esperar.

El problema era que detrás de las grandes palabras solo había dos acuerdos que pudieran considerarse como virtualmente materializados: el billón de dólares y la creación de una gran agencia para supervisar las finanzas internacionales.

El billón de dólares, como acabamos de señalar, era muy posible que fuese escaso, como lo fue, si, por ejemplo, la crisis se extendía en Europa del este (como se extendió en Ucrania, Hungría, Rumanía, Letonia, Lituania, Bulgaria, etc.), si proseguían los problemas bancarios, como efectivamente ocurrió, si el desempleo seguía aumentando, como aumentó desde entonces y, en suma, si el apoyo no era sostenido y generalizado.

Por el contrario, cabía esperar algo más de la agencia supervisora, puesto que era una propuesta mucho menos costosa, pero el tiempo también ha podido comprobar hasta qué punto ha sido poco efectiva.

Y lo que era más importante: a pesar de las palabras, la cumbre no daba una respuesta clara ni operativa al problema urgente al que entonces se enfrentaba la economía internacional: la falta de financiación bancaria a la actividad económica. De hecho, era un problema que incluso en el verano de 2010, cuando se cierra este libro, estaba sin resolver.

Como acabamos de señalar, en el comunicado final de la cumbre se abrían las puertas a reformas que podrían ser sustanciales como las del secreto bancario o la desaparición de los paraísos fiscales pero que ya desde ese momento sonaban a fuegos de artificio porque al mismo tiempo que se planteaban se daba como inamovible el principio de libertad de movimiento de los capitales, o porque no se contemplaban la imposición internacional o el establecimiento de regímenes bancarios muy distintos al que ha terminado por consolidarse y que son los factores que incentivan y hacen posible la especulación financiera que, mientras exista, impedirá que desaparezcan.

Curiosamente, en el comunicado se fue más lejos que nunca en la formulación de objetivos y deseos estabilizadores e incluso sociales, en relación con el empleo, con el medio ambiente, con la cooperación, la intervención estatal o la regulación represiva de las finanzas internacionales. Algo lógico si se tiene en cuenta que en ese momento se estaba quizá en uno de los momentos más delicados de la crisis y cuando, por tanto, más convenía hacer creer a la población que se estaba dispuesto a poner las cosas financieras en su sitio. Pero lo cierto y determinante era que, junto a esa retórica, enseguida se reforzaban las bases que en estos últimos años han provocado, precisamente, el aumento de la desigualdad y la degradación del trabajo: los "principios del mercado", el orden comercial que ha incrementado las asimetrías entre las naciones, la privatización y mercantilización de los servicios esenciales y, por supuesto, las instituciones internacionales que más empobrecimiento, daño económico y sufrimiento humano han provocado quizá en toda la historia de la humanidad: el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y la OMC.

Era significativo, por ejemplo, que en el documento no aparecieran mencionadas ni una sola vez palabras como *pobreza*, *desigualdad* o *hambre*, cuando seguían acentuándose los problemas y las muertes por desnutrición en todo el planeta. O que se mencionara la necesidad de limitar los sueldos de los directivos (que al fin y al cabo son *pecata minuta* en el

mundo de las grandes finanzas) y no los inmensos beneficios de los bancos y de los grandes financieros y corporaciones, que es lo que verdaderamente determina la distribución general de la renta y, por tanto, la vida de la gente. Y, por supuesto, que para nada se hiciera mención de las políticas deflacionistas que en los últimos años han producido una pérdida fatal de la capacidad de compra y, en consecuencia, del dinamismo de las economías que ha contribuido en tan gran medida a producir la crisis.

Fue especialmente sintomático de lo que de verdad había detrás de las palabras de estas cumbres el que, al mismo tiempo que en la cumbre se proclamaba la necesidad de más transparencia y rigor regulatorio, en Estados Unidos se hubiera comenzado ya a flexibilizar el principio contable del *market-to-market* (que obliga a valorar los activos a precios e mercado) para poder hacerlo a los de adquisición y así mejorar artificial y falsamente las cuentas de los bancos. La "mentira piadosa" a la que antes hemos aludido y que ya se había aplicado en Europa desde octubre de 2008.

El nuevo liderazgo de Barack Obama en Estados Unidos se estaba traduciendo en un nuevo lenguaje, quizá en intenciones de otro tipo pero, a la hora de la verdad, detrás de las grandes declaraciones estaba ocurriendo lo mismo de siempre. Se hacían concesiones teóricas pero lo importante estaba siendo que los gobiernos, como hemos señalado antes, se habían puesto en marcha, interviniendo y comenzando a aplicar los planes de estímulo.

En realidad, la cumbre de Londres fue simplemente la música tranquilizadora que acompañó a los programas de gasto que los gobiernos ya se habían puesto a aplicar. Si funcionaban, como cabía esperar que ocurriera si eran mínimamente potentes y extendidos, y eso era lo que iba a suceder con toda probabilidad, ya sería innecesario realizar más reformas y habría bastado con las buenas palabras. No costaba mucho, por lo tanto, afirmar en el documento que se quería llegar tan lejos, cuando se presumía que lo más seguro es que ni siquiera se emprendiera viaje alguno.

La tercera cumbre del G-20 en Pittsburgh

El comunicado de la tercera cumbre del G-20, celebrada en Pittsburgh (Estados Unidos), fue aún mucho más autocomplaciente que el de la anterior reunión. La cita tenía lugar en un momento en el que los gobernantes pensaban que la economía mundial estaba iniciando un importante proceso de recuperación del que eran en gran parte responsables.

La declaración revelaba una idea central: las medidas aplicadas por el G-20 en anteriores encuentros habían funcionado y habían logrado reactivar la economía mundial. Por lo tanto, se aseguraba en el documento, era necesario mantener dichas medidas por más tiempo y acompañarlas de nuevas reformas financieras.

Dichas reformas podrían ser consideradas radicales si se tiene en cuenta lo que en el comunicado final se decía: "No permitiremos una vuelta al comportamiento habitual en el sector bancario, allí donde la temeridad y la ausencia de responsabilidad condujeron a la crisis".

Y se apuntaban líneas de actuación: "Nos comprometemos a actuar de manera conjunta para incrementar los niveles de capital (de las entidades), implementar exigentes estándares internacionales de remuneración para poner fin a las prácticas que auspiciaron un exceso de asunción de riesgos, mejorar los mercados de derivados no oficiales (OTC) y crear herramientas de gestión más potentes para responsabilizar a las grandes instituciones financieras de los riesgos en los que incurren".

Pero en realidad no se trataría sino de realizar someros arreglos de aspectos menores del sistema financiero. Incluso aplicadas las reformas, los paraísos fiscales seguirían operando normalmente, y no se regularían ni los fondos de cobertura (*hedge funds*) ni los procesos de titulización, por ejemplo. Ni siquiera se aplicaría finalmente un impuesto a las transacciones financieras, una posibilidad que algunos mandatarios mundiales habían anunciado antes de la reunión, así como tampoco se separarían los bancos comerciales de los bancos de inversión (una eficaz medida tomada tras el *crack* del 29 en Estados Unidos, como ya hemos visto en capítulos previos).

Tampoco se estableció, a pesar de que se había utilizado esta propuesta como estandarte de la lucha contra la banca "irresponsable", ninguna

medida que pusiera tope a los extraordinarios ingresos que reciben los altos directivos de los bancos por sus operaciones especulativas incluso cuando llevan a pérdidas.

Además, y en la previsión de que el final de la crisis podría estar ya cerca y de que habría que volver de nuevo a la *normalidad*, el informe explicitaba que las políticas económicas que debían llevar a cabo los gobiernos a partir de ese momento habían de ser las mismas que precisamente ya habían venido realizando hasta entonces: "políticas macroeconómicas acordes con la estabilidad de precios, que promuevan una demanda global, adecuada y equilibrada. También daremos pasos decisivos hacia reformas estructurales que promuevan la demanda privada y fortalezcan el crecimiento potencial a largo plazo".

No había cambios. Se trataba de mantener las políticas deflacionistas, aquellas cuyo objetivo clave es el control de la inflación. Y, en un nivel internacional, el objetivo también seguía siendo el mismo que nunca han cumplido los países ricos, precisamente porque no es la escalera apropiada, como dice Ha-Joon Chang (2004), para lograr el desarrollo y la prosperidad que ellos alcanzaron y que ahora le niegan a los demás: la profundización del libre comercio y la retirada de todas las prácticas proteccionistas.

Los líderes dijeron apostar entonces por un modelo de crecimiento económico sostenido y verde, en el que las familias pudieran tener un trabajo decente y las diferencias entre países desarrollados y subdesarrollados se pudieran reducir. Sin embargo, la declaración no decía nada de cómo eso se podría conseguir, y a tenor de la ideología abrazada implícitamente —la misma que llevó a la crisis y a los extraordinarios niveles de desigualdad y de deficiencias sociales en el acceso al trabajo, a la salud y a la educación, entre otros—, se podía aventurar fácilmente que esas palabras se quedarían en nada, como iba ya siendo costumbre en estas cumbres.

Más allá de la retórica, ideal por otra parte para titulares periodísticos, sólo se aplicó una medida de escasa importancia. Aunque se afirmaba que "después de esta crisis, los actores críticos deben de estar en la mesa y completamente integrados en nuestras instituciones", a la hora de la verdad solo se decidió incrementar ligeramente el poder de voto de los países subdesarrollados en el Fondo Monetario Internacional y el Banco

Mundial, un 5% y un 3% respectivamente. Algo que de todas formas no invertía la desigual distribución de poder que existe en ambos organismos internacionales. Y al mismo tiempo se designaba al G-20 (un ente no institucionalizado ni representativo) como "el foro principal de nuestra cooperación económica internacional", lo que constituye solo un avance sumamente débil hacia la multilateralidad puesto que excluye a la mayor parte de los países del mundo.

También manifestaban los líderes su preocupación por los más pobres y por el hambre. Decían en el comunicado que estaban comprometidos a "llevar a cabo nuevos pasos que incrementen las vías de acceso a alimentos, productos energéticos y finanzas a los más pobres en el mundo, a la vez que pongan fin a flujos ilícitos. Un desarrollo económico sostenible es esencial para reducir la pobreza". Más retórica y el mismo cinismo de siempre: unas pocas semanas después, cuando se celebró en Roma una cumbre de la FAO contra el hambre, no se presentó ninguno de los líderes de los países más ricos del mundo.

La cuarta cumbre del G-20 en Toronto

El fin de semana del 26 y 27 de junio de 2010, los líderes del G-20 se reunieron en Toronto (Canadá) para discutir la evolución de la crisis internacional y proponer nuevas medidas que contribuyeran a un crecimiento económico "duradero, equilibrado y sostenible". Sin embargo, ya desde antes de empezar, eran bien conocidas las severas dificultades por las que atravesaría el intento de llegar a cualquier acuerdo.

En ese momento, los planes de estímulo habían empezado a hacer efecto y la inmensa mayoría de las economías, como comentaremos más adelante, habían evitado hundirse en la depresión y mostraban signos de cierta recuperación. Pero, al mismo tiempo, la financiación de esos mismos planes comenzaba a incrementar la deuda y los poderes financieros presionaban para volver a la lógica de la austeridad. En todo el mundo se palpaba la tensión que creaba esta nueva situación que obligaba a elegir entre la continuidad del estímulo para asegurar la recuperación, que era la mejor solución para favorecer la actividad económica, el empleo y el bienestar, y el ajuste fiscal que era lo deseaban los bancos y los propietarios del capital.

La tensión se mostró en la cumbre cuando un grupo de economías, encabezadas por Estados Unidos, pretendían que el G-20 aprobara una resolución que apoyara el mantenimiento de los estímulos económicos para así reforzar la recuperación económica manteniendo la demanda, mientras que otro grupo, con la Unión Europea como máximo exponente, abogaba por abandonar dichos estímulos y pasar a controlar la cada vez mayor deuda pública.

La necesidad de publicar un comunicado consensuado obligó a tener que dejar espacio a ambas visiones. Así, en él se pudo leer que el G-20 reconocía los esfuerzos de los países que "estimulaban la demanda y equilibraban el crecimiento, fortalecían las finanzas públicas y hacían al sistema financiero más fuerte y transparente". Pero, al mismo tiempo, y tras reconocer el posible impacto que tendrían los ajustes fiscales sobre el crecimiento económico mundial, el comunicado instaba a los países a reducir los déficits presupuestarios a la mitad para 2013.

En lo que se refiere a la reforma del sector financiero, que fue el otro tema crucial del debate, el G-20 apostó por un programa compuesto por cuatro pilares.

El primero, más importante, fue el de reforzar el marco regulatorio, incrementando los requisitos de capital exigidos a las entidades financieras y mejorando su transparencia. El resto de pilares de la agenda del grupo tenían que ver con mejorar la supervisión financiera y las instituciones encargadas de llevarla a cabo, siempre con el declarado objetivo de reducir los riesgos inherentes al sistema financiero. Nada nuevo, en realidad, pues todo ello se había planteado ya en la primera cumbre y, sin embargo, no se había sido capaz de ponerlo en marcha.

En la cumbre se discutió también el establecimiento de una tasa bancaria, un tipo de impuesto que se aplicaría a los bancos con el objetivo de obtener fondos suficientes para pagar los costes de la crisis. Algunos países, sobre todo aquellos cuyo sistema bancario se había expuesto poco o casi nada a los productos tóxicos que estuvieron en el origen de la crisis, se negaron a apoyar el establecimiento de una tasa internacional y finalmente se apostó por la libertad de acción para que cada país impusiera o no dicha tasa.

Más problemas conllevó la instauración de una tasa financiera internacional, similar a la conocida como "Robin Hood tax", que gravara todas

las operaciones financieras. La oposición de Estados Unidos fue crucial para que la propuesta, que llegó de la mano de algunos países europeos como y Alemania, no saliera adelante.

Este encuentro del G-20 tampoco estuvo exento de polémica de puertas hacia fuera, ya que las protestas de los grupos alterglobalización derivaron en más de 400 detenidos y un gasto final en seguridad superior a los mil millones de dólares. Un gasto que algunos miembros del parlamento canadiense llegaron a considerar obsceno.

EL PAPEL DE LAS AUTORIDADES ANTES Y DURANTE LA CRISIS

Tal y como hemos apuntado, la crisis de las hipotecas basura no puede entenderse sin conocer la complicidad de los gobiernos, de los bancos centrales y de los grandes organismos internacionales.

Ellos han sido los responsables de imponer las políticas neoliberales que, como indicamos, provocaron la deriva de los capitales hacia la especulación financiera. Y ellos fueron los que establecieron las normas y las condiciones de juego que han permitido que los bancos hayan hecho lo que han hecho.

Complicidad y disimulo

Antes y durante la crisis, permanecieron prácticamente impasibles ante el creciente riesgo que conllevaban los procesos de titulización, que previamente habían permitido y promovido como mecanismos extraordinarios para fomentar el crecimiento económico.

Antes de que la crisis estallara, las autoridades se felicitaban mutuamente de haber conseguido un sistema económico y financiero que funcionaba a la perfección: "España va bien", decía el presidente Aznar cuando se estaba gestando la burbuja inmobiliaria, entre otras cosas, gracias a las normas legales que se promulgaban bajo su mandato. Se congratulaban de los eficientes niveles de supervisión bancaria que posibilitaban altos niveles de crecimiento económico, mientras que los altos cargos de los bancos centrales y demás autoridades eran vistos públicamente como verdaderos maestros de su ciencia. Y la inmensa mayoría de los académi-

cos repetía sus dogmas sin oír las voces críticas que advertían del peligro, sin hacer el más mínimo esfuerzo para tratar de contrastar sus tesis, repitiendo por doquier como papagayos que los mercados lo resuelven todo y que pasara lo que pasara serían capaces de garantizar siempre la estabilidad financiera.

¡Y lo malo es que la mayoría de ellos lo siguen diciendo y explicando en sus clases como si nada hubiera pasado! Basta oírlos para comprobarlo.

En realidad, esta crisis y sus efectos son el resultado lógico de que la economía funciona no solo sobre bases que la hacen ineficiente sino que, además, no son de ninguna manera democráticas y eso es lo que ha permitido que las autoridades hayan sido arte y parte a favor de los poderosos y de los especuladores que han llevado a la economía mundial al desastre.

Mientras las nuevas tecnologías financieras se han ido implantando y las entidades han ido aumentando su actividad especulativa, la inmensa mayoría de los gobiernos (particularmente el de Estados Unidos), y desde luego los bancos centrales, han dejado hacer y han permitido o establecido las condiciones que han dado lugar a la crisis inmobiliaria primero y a la financiera y económica después.

No sabemos si todo la debacle financiera se hubiera producido o no si las autoridades hubieran actuado de otra forma, menos cómplice y más eficaz. Pero lo que sí es evidente es que lo que ha ocurrido ha podido suceder gracias al comportamiento que han venido manteniendo y a las normas permisivas que han establecido para dejar hacer con plena libertad a los especuladores.

Según se ha sabido después, Harry Markopolos, el jefe de inversiones de Rampart Investment Management, una firma rival de Bernard L. Madoff de Boston, estuvo nueve años denunciando ante las autoridades norteamericanas el fraude de Madoff (del que se beneficiaban cientos de millonarios de todo el mundo) sin que le hicieran caso alguno (Eleconomista.es, 2008b).

Como ha escrito el Premio Nobel de Economía Paul A. Samuelson (2008) "las bancarrotas y las ciénagas macroeconómicas que sufre hoy el mundo tienen relación directa con los chanchullos de ingeniería financiera que el aparato oficial aprobó e incluso estimuló durante la era de Bush".

Bancos centrales y gobiernos han permitido la opacidad y falta de transparencia, la creación de productos financieros extremadamente arriesgados y peligrosos para la estabilidad económica, una burbuja inmobiliaria que antes o después iba a estallar, la especulación con alimentos o productos estratégicos para la producción como los energéticos o medioambientales, todo lo que al ir encadenándose ha provocado la crisis.

Las autoridades económicas, entre las que incluimos a los grandes organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional o el Banco Mundial, han creado las condiciones de falta de control sobre los movimientos de capital, de modo que el dinero de los financieros se ha mezclado con el de los terroristas, proxenetas globales, traficantes de droga y de armas, han permitido la existencia de paraísos fiscales donde evaden impuestos y en donde preparan el asalto a los mercados financieros. Y les han bajado o eliminado impuestos para que no tengan límite alguno a su búsqueda enfermiza y criminal del beneficio.

Los bancos centrales

Como hemos explicado previamente, desde hace unos años los bancos centrales disfrutan de un régimen jurídico que los hace independientes del poder ejecutivo y se encargan principalmente de adoptar medidas de política monetaria para garantizar la estabilidad de los precios.

Gracias a este estatuto se secuestra uno de los grandes instrumentos de la política económica, la política monetaria, del control social, de la voluntad ciudadana. Y eso es algo que tiene, al menos, tres grandes inconvenientes.³⁰

Por un lado, supone amputar la política económica general que puede realizar el gobierno porque sin política monetaria se limita extraordinariamente el alcance de las demás políticas. Así se consigue que los gobiernos solo puedan aplicar las políticas que se ajustan a lo establecido por el banco central.

El segundo inconveniente es que de esta forma y gracias a su independencia, los bancos centrales no son prácticamente responsables de nada

30. Para entender los problemas jurídicos y constitucionalidad que plantea la independencia de los bancos centrales una obra esencial es la de Martínez Dalmau (2005). Sobre su dimensión económica Torres y Montero (2005).

de lo que hagan y, por tanto, pueden llevar a cabo amplias operaciones de distribución de la renta sin dar cuenta a nadie. Mientras que un gobierno que quiera modificar levemente un impuesto tiene que someterse al control parlamentario y a la crítica pública, un banco central puede aumentar o reducir rentas y patrimonios sin control alguno.

Finalmente, resulta que todo eso produce una auténtica perversión de la democracia. Con los bancos centrales independientes ha nacido un poder monetario ajeno a la voluntad ciudadana que prostituye la división de poderes y el principio de representatividad en que se supone que debe basarse una democracia.

La independencia de los bancos centrales ha sido y es uno de los grandes instrumentos puestos al servicio de las políticas neoliberales. Y por eso se puede calificar como un auténtico cáncer de la economía y de las democracias modernas. Mientras perdure el poder independiente de los banqueros centrales estaremos condenados a vivir una y otra vez los hitos de inestabilidad, de despilfarro y de crisis en los que estamos, y las economías no podrán nunca seguir el camino de la prosperidad.

Y ello sin hacer mención de la naturaleza efectiva de su "independencia". ¿Acaso es que alguien puede creerse que los gobernadores y demás dirigentes de los bancos centrales son acaso "independientes", que no se dejan influir por los bancos y los grandes poderes económicos? ¿Que no dan y reciben favores? ¿Alguien puede creer de verdad que fue su "independencia" lo que lleva a que antiguos gobernadores pasen enseguida a formar parte de los consejos de administración de bancos privados o que los ex-subgobernadores pasen a ser presidentes de las patronales bancarias, como ha ocurrido entre España y muchos otros países?

Un buen ejemplo de lo que de verdad implica que los bancos centrales sean independientes del poder representativo es su impotencia a la hora de luchar contra la inestabilidad de precios.

La necesidad de ser efectivos en este campo es el argumento que principalmente se da para defender su independencia y lo que los ha convertido en las puntas de lanza de las políticas deflacionistas que hemos analizado anteriormente.

Para ponerlas en práctica como un remedio supremo frente a la inflación han tenido todo el poder posible pero, sin embargo, han fracasado realmente. No solo porque no han logrado que desaparezcan los problemas

de precios sino, lo que es peor, porque aplicando esas políticas han provocado el hundimiento de las economías y la mayor subida de la historia en los precios de la vivienda de muchos países.

Como hemos analizado antes, esas políticas son en realidad la excusa para poner en marcha políticas antisociales y beneficiosas para los propietarios del capital y la prueba es que los bancos centrales que dicen trabajar por la estabilidad de los precios han dejado que se produjeran burbujas impresionantes en el sector inmobiliario, es decir, subidas estratosféricas en los precios del sector, que, eso sí, llenaban los bolsillos de los más ricos aunque desestabilizaban a toda la economía. ¿Quién en su sano juicio puede creer que una política antiinflacionista es auténtica y sincera cuando se deja que los precios de la vivienda, que condicionan en tan gran medida al conjunto de la economía, crezcan de esa manera? ¿Es lógico que los bancos centrales se dediquen constantemente a aplicar medidas deflacionistas que frenan la actividad y la creación de empleo con el fin de combatir las subidas, aunque sean mínimas, del precio de las lechugas, de la leche, de los zapatos o los tomates, que desde luego es bueno controlar, y luego miren a otro lado cuando el precio de la vivienda está por las nubes? ¿No es eso expresión de que en realidad buscan otra cosa y no evitar que la subida de precios se convierta en un problema para la economía en su conjunto?

Bien porque conscientemente asumen políticas directamente al servicio de los poderosos, bien porque contemplan la realidad desde posiciones y postulados tan ideologizados que les impiden ver las cosas como son, lo cierto es que los bancos centrales "independientes" han cosechado un colosal fracaso como responsables de la estabilidad económica en nuestro tiempo. Algo que se ha puesto meridianamente de manifiesto en la actual crisis: ¿por qué no actuaron cuando tantos analistas advertían de los riesgos que se acumulaban?, ¿por qué no detuvieron la espiral de la deuda?, ¿por qué no pusieron coto a los desmanes de tantos bancos?, ¿por qué dejaron que los bancos jugaran con el fuego de la ingeniería financiera?, ¿por qué les autorizaron las operaciones tan irresponsables que llevaban a cabo?, ¿por qué no oyeron y atendieron las múltiples denuncias que se hacían?, ¿cómo fue posible que, disponiendo de tanto poder, de los "mejores" economistas y analistas financieros, no se dieran cuenta de lo que se venía encima?, ¿cómo es posible que disponiendo de la mejor

información no supervisaran con cuidado lo que estaba ocurriendo? Y, sobre todo, ¿cómo es posible que después de haber fracasado tan estrepitosamente no ha salido de sus gabinetes de estudios ni de sus dirigentes ni una sola palabra de autocrítica?

Tan negativo ha sido su papel, tan impotente para advertir la crisis y hacerle frente que la crítica a su labor, aunque sea soterrada, ha venido hasta desde un organismo tan ortodoxo como el Banco Mundial y de boca de su propio Presidente, Robert Zoellick. En un comunicado de prensa de septiembre de 2009, se decía que "la crisis ha dirigido la atención de las autoridades normativas hacia el papel significativo de los bancos centrales, los cuales se desempeñaron adecuadamente una vez desatada la crisis, pero su papel en el período que condujo a ella es menos convincente". Y Zoellick concretamente afirmó: "los bancos centrales no abordaron los riesgos que estaban gestándose en la nueva economía. Al parecer, controlaron la inflación de precios de los productos en el decenio de 1980; sin embargo, la mayoría de ellos decidió que era difícil identificar y contener con la política monetaria las burbujas de precios de los activos. Aducían que, una vez que estallaran las burbujas, con una baja decidida de las tasas de interés podía controlarse el perjuicio que se produjera en la 'economía real' de los puestos de trabajo, la producción, el ahorro y el consumo. Resultó que se equivocaron". E incluso iba implícitamente más allá al afirmar que "en Estados Unidos es difícil invertir de más facultades a los tecnócratas independientes y poderosos de la Reserva Federal. Mi interpretación de la gestión de la última crisis es que el Departamento del Tesoro necesitaba más facultades para reunir a un conjunto de distintas autoridades encargadas de las reglamentaciones. Además, el Tesoro es un departamento del Poder Ejecutivo y, por lo tanto, el Congreso y los ciudadanos pueden supervisar de manera más directa cómo ejerce toda facultad adicional" (Banco Mundial, 2009e).

El caso del Banco de España, que se suele poner como ejemplo de buen supervisor, es igualmente significativo.

A pesar de disponer de grandes recursos materiales y personales, no se percató del peligro que se cernía sobre la economía española. En el Informe Anual de 2007 (escrito a mediados de 2008) todavía se refería a lo ocurrido en el año analizado como un "episodio de inestabilidad financiera", y un año antes no advirtió nada especialmente peligroso. En su

página 25 se escribía que "en los primeros meses de 2007 ha proseguido la fase de expansión de la economía española y las perspectivas apuntan a su continuidad en el horizonte más inmediato" y solo señalaba "algunas incertidumbres sobre la continuidad del crecimiento de la economía" pero "en horizontes más alejados".

Como sucede en otros bancos centrales, es evidente que el doctrinarismo neoliberal de sus analistas le impide percatarse de la realidad y lo sorprendente es que una institución que se muestra incapaz de anticiparse lo más mínimo a los peligros que acechan a la economía se considere a sí misma con legitimidad para decir a toda la sociedad lo que se debe hacer o lo que no.

Cuando la crisis ya se echó encima, los analistas y los directivos del Banco de España siguieron siendo incapaces de desvelar los factores reales que la han provocado. Y no se trata de pedir que asuman los análisis de los economistas de izquierdas que no suelen tener cabida en esa institución, sino simplemente que reconozcan, como se está haciendo en otros países que la actuación cómplice de la administración y de los reguladores, la desregulación de los mercados, la irresponsabilidad de las entidades financieras, los fraudes o la discriminación y las desigualdades en el acceso al crédito, entre otros factores, han sido desencadenantes fundamentales de la crisis. Y, por supuesto, en ningún momento han tomado en consideración que la crisis tiene responsables que deberían pagar por el daño que han provocado. Por el contrario, silencian sus conductas y los protegen, puesto que solo así pueden seguir proponiendo para salir de la crisis las mismas medidas que proponían antes de que estallara y que la provocaron.

El Banco de España fue el mascarón de proa de las políticas de estabilidad presupuestaria que justificaban con el objetivo aparente de evitar el endeudamiento pero que, en realidad, buscaban favorecer el endeudamiento privado que es mucho más rentable al capital privado y a los Bancos.

Eso ha producido el incremento del déficit social español respecto a Europa y, paralelamente, el incremento extraordinario de la deuda privada, mucho más dañina que la pública.

El Banco de España ha aplicado una inmoral doble vara de medir combatiendo el uso del necesario endeudamiento para crear capital social y

facilitando a su vez el negocio bancario permitiendo que se desbocase el endeudamiento privado.

Además, el Banco de España o no ha querido o no ha podido evitar que el impresionante crecimiento del crédito privado se dirija a alimentar una burbuja inmobiliaria que ha proporcionado enormes beneficios a bancos, promotores y constructores pero también un daño terrible a la economía española, como ahora se está comprobando.

Es verdad que el Banco de España no permitió que las entidades financieras españolas titulizaran sus activos o los adquiriesen en las mismas condiciones en que lo hicieron las de otros países. Pero eso no significa que no dejase que se acumulara demasiado riesgo en sus balances, como prueba la situación de restricción de crédito en la que estamos ahora y el que ahora se estén tomando continuamente medidas para evitar que las entidades afloren sus pérdidas reales, relajando las provisiones y modificando las reglas contables con el fin de disimular su insolvencia.

Como otros bancos centrales, el Banco de España utilizó el discurso de la conveniencia de controlar la subida de los precios como señuelo para justificar las políticas antisociales de los últimos años, mientras que ha permitido que se produzca una extraordinaria subida del precio de un bien básico, como es la vivienda. Además de no haber hecho prácticamente nada para combatir la concentración de capital que está en la base de la inflación y no los salarios excesivos como siempre achaca. Un fracaso absoluto, pues, en cuanto a su principal cometido de lograr la estabilidad de los precios.

Se dice que el Banco de España ha sido un buen supervisor que ha generado disciplina en el sistema financiero pero eso equivale a no tener en cuenta que nada ha hecho para evitar, como hemos dicho, la acumulación de crédito arriesgado; la especulación; el uso continuado de los paraísos fiscales por parte de las entidades bancarias; la usura (que aunque haya desaparecido como delito en España se viene produciendo quizá más que nunca); las comisiones abusivas que en España son las más altas de Europa; el establecimiento de cláusulas leoninas en los préstamos, como las que fijan un suelo a los intereses o los engaños mediante seguros *swaps* (que en lugar de proteger a los clientes han sido un negocio vergonzoso para los bancos); el trabajo sucio de las sociedades de tasación al servicio de los bancos que han encarecido artificialmente las viviendas;

la generalización de préstamos hipotecarios al 100% o incluso a más valor de la vivienda hipotecada..., por citar solo algunos casos en los que incluso cuando los afectados han recurrido posteriormente al honorable regulador solo han encontrado como respuesta el silencio o, lo que incluso es peor, la razón pero seguida de su pasividad frente a las entidades.

Y ya en plena crisis, los dirigentes del Banco de España han pasado a convertirse en simples activistas de la patronal y de las entidades financieras: no tiene otra explicación que sus propuestas coincidan siempre con las que estos hacen y nunca con las de los miembros más progresistas del Gobierno, de instituciones que no sean las controladas por los grandes poderes financieros, las de economistas que defienden otras posiciones o de los sindicatos. Y en esa posición, el Banco de España se ha desentendido del principal problema que padece la economía española, la falta de crédito, para dedicarse a reclamar las medidas que solo van a permitir que los bancos y las grandes empresas sigan ganando cada vez más dinero: privatizaciones, reformas laborales, reducción de gasto social...

Finalmente, el Banco de España no predica con el ejemplo. Pide a los demás una cosa y hace otra. Y, como hemos señalado, lo hace con un criterio muy desigual e injusto. Constantemente reclama flexibilidad en las relaciones laborales y, sin embargo, permite que los bancos sean rígidos a la hora de aplicar las rebajas del tipo de interés que beneficiarían a sus clientes, pide moderación en los salarios o en las pensiones y con dinero público fija sueldos y pensiones privilegiados para sus directivos o calla ante las retribuciones gigantescas en bancos que reciben ayudas públicas teóricamente para poder dar créditos a empresas y consumidores.

El Fondo Monetario Internacional

Antes de que estallara la crisis, el Fondo Monetario Internacional se encontraba en una situación de gran precariedad, con fondos escasos y en un proceso de reforma que no se sabía bien con qué objetivos se había emprendido ni a dónde terminaría llegando.

Sin embargo, a medida que se han ido desarrollando los acontecimientos se ha podido percibir que muy posiblemente sea el organismo que va a salir más reforzado de la crisis. De hecho, así se ha expresado explíci-

tamente incluso en los comunicados de las cumbres, como hemos comentado anteriormente.

Esta opción es a nuestro juicio una muestra clara de la estrategia general con que se ha afrontado la crisis y lo que de verdad se pretende que ocurra cuando termine.

Si hay un organismo que represente mejor que ningún otro las políticas y el tipo de instituciones que han dado lugar a la crisis éste es sin duda el Fondo Monetario Internacional.

Es el reflejo directo del viejo orden imperial y antidemocrático, de la vieja ideología, de las viejas medidas desreguladoras que han dado alas a los capitales financieros y empobrecido a millones de ciudadanos e incluso que han llevado a la ruina países enteros en los últimos cincuenta años.

Aunque es cierto que se han comenzado a dar algunos pasos hacia su reforma, es imposible que se constituya en un organismo plural, democrático y abierto al debate ideológico sin negarse a sí mismo.

Reconocerle ahora su capacidad para volver a gobernar las relaciones económicas y financieras mundiales es obviar que ha sido precisamente el papel que ha desempeñado durante los últimos decenios lo que ha provocado la crisis porque de él han salido los principios ideológicos que han inspirado las políticas y, además de ello, su diseño concreto en los países que acudían al Fondo solicitando ayuda y que, a cambio, habían de aceptarlas y aplicarlas sin remedio.

Y además de actuar como una especie de brazo armado del neoliberalismo para garantizar que sus políticas económicas, las que han dado lugar a la crisis, se generalizaran, no hay que olvidar que desde los iniciales acuerdos de Bretton Woods, al Fondo le correspondía garantizar la estabilidad económica y financiera mundial. Una función que no ha sido capaz de ejercer con eficacia como demuestra de modo palmario no solo la crisis actual que la ha hecho saltar por los aires, sino las 130 crisis financieras que, como mencionamos anteriormente, se han venido sucediendo desde 1970 de la mano de sus políticas de ajuste estructural, de privatización y desregulación a ultranza.

Puesto que ha gozado de todo el poder imaginable para garantizar la estabilidad, su fracaso no puede achacarse sino a los falsos postulados con los que viene actuando. El que se haya desencadenado ante sus ojos impasibles una crisis como la de las hipotecas basura no es sino la expresión

inequívoca de su ceguera y de su ineficacia como supervisor supremo de la economía mundial y como garante de la estabilidad macroeconómica.

El Fondo no controló los excesos de liquidez y de deuda que se estaban generando desde hace años sino que, por el contrario, en buena medida los estimulaba con sus políticas desreguladoras. Y su ideologizada visión de los equilibrios automáticos de los mercados llevó a consolidar la idea de que el crecimiento podía autosostenerse indefinidamente con tan solo dejar libre a la iniciativa privada. Tampoco advirtió, o no actuó en cualquier caso, contra el riesgo que estaba acumulándose al amparo de la innovación financiera que siempre había defendido, ni para atajar los peligros de la especulación financiera, de la titulización compulsiva y de los productos financieros especulativos.

Por otro lado, encomendar al Fondo Monetario Internacional, como se hizo desde la primera cumbre de Washington, "identificar puntos vulnerables, anticipar peligros potenciales y actuar rápidamente para jugar un papel fundamental en la respuesta a la crisis", parece más bien una ingenuidad, o una muestra de extraordinario cinismo, si se tiene en cuenta que a pesar de todo su poder, de su información y de sus cientos de sabios economistas en plantilla, el Fondo no supo advertir la crisis que se estaba viniendo encima y que muchos otros detectaron con gran antelación a la vista del comportamiento de los mercados financieros.

Un breve repaso de algunas declaraciones de los dirigentes del Fondo ya en el segundo semestre de 2007 pone de relieve el colosal despiste que provocaba su ideologizada forma de analizar la realidad.

En su informe "Perspectivas de la Economía Mundial" de abril de 2007 establecía afirmaciones y previsiones como las siguientes (página XII): "los riesgos para la economía mundial disminuyeron desde la edición de septiembre de 2006", "lo que nos parece más probable es que el vigoroso crecimiento mundial perdure", "comparando los datos actuales con los de septiembre, (2006) no hay tantas razones para preocuparse por la economía mundial", "la economía estadounidense se mantiene firme en general" (FMI, 2007a).

En el mes de junio, el Subdirector Gerente del FMI, Murilo Portugal, hablaba de "la favorable situación económica mundial".³¹

31. En <http://www.imf.org/external/np/speeches/2007/062807s.htm>

Ya en agosto, el Director Gerente, Rodrigo de Rato, afirmaba que "seguimos previendo por ahora que la economía mundial mantendrá su buena marcha, aún frente a las recientes turbulencias en los mercados financieros", que sus proyecciones más recientes apuntaban "a un crecimiento mundial sostenido alrededor de 5% en 2007 y 2008" y que "las condiciones de liquidez retornarán a la normalidad, a medida que los problemas de información disminuyan y que la transparencia mejore" (Rato, 2007a).

Y, confirmando lo que arriba hemos señalado, reconocía que "si bien los acontecimientos recientes han puesto en evidencia algunos de los riesgos que conllevan las innovaciones en los instrumentos financieros, creemos que dichas innovaciones hacen aportes considerables y esenciales al crecimiento rápido y sostenido de las economías avanzadas y de mercados emergentes" (Rato, 2007b).

En ese mismo mes una nota informativa del Fondo afirmaba que había "disminuido la percepción de los riesgos emanados de los desequilibrios mundiales", aunque reconocía que "esos riesgos siguen siendo un motivo importante de preocupación a nivel mundial" (FMI, 2007b).

Incluso ya en septiembre se seguía afirmando que "pese a esta situación, aún prevemos que la economía mundial seguirá creciendo a un ritmo relativamente vigoroso"

Y en octubre de 2007 el Comité Monetario y Financiero Internacional de la Junta de Gobernadores del Fondo Monetario Internacional expresaba en un comunicado "su satisfacción por el vigoroso crecimiento mundial durante el primer semestre de 2007". Observaba que la economía mundial "continúa estando respaldada por puntales económicos sólidos" y en un alarde de lucidez señalaba que "se prevé que las recientes turbulencias en los mercados financieros de las economías avanzadas tengan un efecto moderador en el crecimiento a corto plazo" y que "se han incrementado los riesgos a la baja de aquí en adelante" (FMI, 2007b).

Cuando la crisis se hizo ya indisimulable, el Fondo cambió de posición y no solo reconoció su magnitud y algunas de las causas reales que efectivamente la habían provocado sino que, contradiciendo los postulados que siempre había venido defendiendo, también avaló la posición, en este caso bastante razonable, de Estados Unidos tendente a poner en marcha

programas fiscales de gran envergadura para evitar que las economías se derrumbasen.

En su Informe sobre Estabilidad Financiera de abril de 2008, el Fondo tuvo que reconocer que la actual crisis financiera ha sido provocada por un "fallo colectivo" a la hora de evaluar el riesgo derivado del gran endeudamiento y de las prácticas de los bancos, de los grandes fondos de inversión y de los aseguradores, a quienes achacó un "desarrollo desordenado". Y al mismo tiempo reconocía que "se permitió que se tomaran riesgos excesivos, inflando los precios y sin tener en cuenta las necesidades de liquidez".

En la misma medida en que reconoció que la crisis era de extraordinaria gravedad, el Fondo incluso ha ido más lejos que los propios gobiernos reclamando la continuidad de los planes de estímulo, ha tratado de ir evaluando los daños producidos en el sistema financiero (con estimaciones que, como casi todas las que hace, se suelen ir cambiando a medida que pasa el tiempo) y ha realizado algunas propuestas que, sin embargo, no se puede decir que sean ni mucho menos suficientemente avanzadas como para poner fin a los fallos y desequilibrios que el propio Fondo señala como causantes de la crisis.

Así, recomienda medidas encaminadas a subsanar los fallos contables y reglamentarios, pero sin que ello lleve consigo en ningún caso la represión de la innovación financiera especulativa y el funcionamiento de los mercados libres de controles.

De hecho, el Fondo ha insistido en que el problema que originó la crisis no fue la titulización en sí misma, sino la falta de regulación en la forma en que se estaban originando los préstamos en el mercado hipotecario estadounidense, de modo que se puede entender que la situación podría quedar resuelta en el futuro simplemente estableciendo, a corto plazo, algunas cautelas adicionales que reduzcan la incertidumbre y refuercen la confianza en los sistemas financieros. Y, a medio plazo, tomando algunas otras medidas que a lo sumo garanticen mayor transparencia, una supervisión más estricta de los originadores de hipotecas y de las agencias y sistemas de calificación, además de lograr una mejor coordinación entre los supervisores financieros.

Incluso algunos directivos del Fondo habían anunciado que se modificarían las condiciones que el organismo impone a los países que le soli-

citan préstamos (siempre en la línea de la liberalización y privatización de servicios y de la seguridad social y de la disminución de los gastos estatales) para que se pudiera hacer frente a la crisis con suficiente estímulo con las nuevas líneas de crédito más flexible que ha ido abriendo. Así se reconocía explícitamente en un documento de mediados de 2009 sobre el tipo de políticas fiscales a desarrollar en África sub-sahariana en el que se afirmaba que los países deberían dar prioridad a la expansión de sus redes de seguridad social para amortiguar los impactos de la crisis (FMI, 2009).

Algunos observadores han querido ver en estas posiciones algo más abiertas a reconocer la naturaleza del problema, propensas a los planes de estímulo y a cambiar las condiciones impuestas a los países, un cierto cambio de actitud en el Fondo Monetario Internacional en esta crisis. Pero lo cierto es que, en la práctica, cuando ha concedido préstamos a algunos países les ha vuelto a imponer las mismas condiciones de siempre para dárselos. Así ha ocurrido en Islandia, Hungría, Pakistán, Malawi, Senegal, Rumanía, Letonia, Armenia, Guatemala, Georgia, Serbia, El Salvador y en muchos otros países...

Según un estudio sobre los acuerdos de préstamos celebrados en plena crisis entre el Fondo y 41 países realizado en el seno del Centre for Economic and Policy Research de Washington, en 31 de los casos dichos acuerdos fueron procíclicos, es decir, que agudizaron la recesión porque llevaron consigo condiciones (Weisbrot et al., 2009). Es decir, que en la práctica el Fondo no solo no ha cumplido lo que sus directivos han declarado públicamente en el sentido de facilitar los estímulos para solventar la crisis, como se hace en los países más ricos, sino que incluso en lugar de actuar como bombero se ha comportado como un auténtico pirómano (FMI, 2009). En la inmensa mayoría de los casos en que ha intervenido supuestamente para ayudar a los países, ha seguido estableciendo las condiciones restrictivas habituales que terminan por provocar menos protección social, menos servicios públicos y sociales, más pobreza y menos desarrollo económico, de modo que, desde este punto de vista, y a pesar de haber procurado dar una imagen más keynesiana y expansiva, el Fondo Monetario Internacional sigue siendo durante la crisis la misma fuente de empobrecimiento y dependencia para los países más pobres del planeta. Como ha escrito Roberts, comentando el reciente caso jamaicano, la

reforma del Fondo Monetario Internacional es vino viejo en odres nuevos (Roberts, 2009).

En todo caso, por lo tanto, tampoco parece que el seguimiento más detallado de la crisis haya permitido mejorar la capacidad de predicción de quien presume ser la institución económica más sabia, poderosa y certera del mundo, y la que a partir de esa convicción impone con mano de hierro sus políticas a los países que acuden en su ayuda. En el Informe sobre las Perspectivas de la Economía Mundial de abril de 2009 concluía que "es probable que la conjunción de la crisis y la desaceleración mundial sincronizada origine una recesión excepcionalmente profunda y extendida en el tiempo". Y, sin embargo, en el de octubre de 2009 ya anunciaba el fin de la recesión y que las economías comenzaban a expandirse.

En definitiva, el Fondo puede salir empoderado de la crisis como consecuencia del propio vacío de instituciones multilaterales de decisión pero, a la vista de lo que acabamos de señalar, de la falta de acierto que le provoca su ideologizada perspectiva de análisis, de su carácter antidemocrático y de su posición esclava de los intereses privados que condicionan la política económica de Estados Unidos, lo cierto es que también es muy difícil creer que de su mano puedan venir en el futuro inmediato y como salida más satisfactoria a la crisis, análisis más adecuados de la realidad, políticas eficaces para lograr estabilidad y bienestar y, sobre todo, un modo diferente y más democrático de abordar los problemas de la economía mundial.

Las dos varas de medir

El dinero de las operaciones especulativas generalizadas que han producido las crisis viene de los inmensos beneficios de los bancos, de las gigantescas plusvalías inmobiliarias, de la ganancia ilimitada de las grandes multinacionales que han podido obtener gracias a que los gobiernos han establecido las condiciones necesarias para ello a costa de reducir las políticas sociales, el gasto público que capitalizan las economías a medio plazo, la inversión productiva, la supervivencia de miles de pequeños y medianos empresarios que son los que de verdad crean empleo y actividad económica y riqueza.

Otro premio Nobel de Economía, Maurice Allais, afirmó que la economía moderna es como un casino por la forma en la que la especulación plaga todo el sistema económico. Comprar para vender más caro, utilizar dichos recursos para volver a comprar y así *ad infinitum*, afrontando unos riesgos similares a los de las apuestas en un bingo. Sin embargo, hay una notable diferencia: en realidad el riesgo asumido de forma efectiva suele depender de si eres una persona o un banco.

Si una persona decide entrar en un casino para apostar todos sus ahorros en cualquiera de los juegos disponibles, y resulta que lo pierde todo, no tiene más remedio que marcharse a casa (si es que no la ha apostado también) sin nada en los bolsillos. De la misma forma, cuando una persona adquiere un préstamo con una entidad financiera, está obligado a devolverlo o la autoridad actuará contra él.

Cuando los trabajadores se encuentran con dificultades económicas como el aumento de los precios de los recursos básicos, de la vivienda, de la cuota mensual de la hipoteca..., las autoridades monetarias miran hacia otro lado. Es más, recomiendan, y presionan políticamente para que se aplique el abanico de recetas neoliberales por excelencia: congelaciones salariales que provocan la pérdida del poder adquisitivo; reducciones de impuestos que incrementan la desigualdad y la pobreza; liberalizaciones y privatizaciones en diferentes sectores, con la pérdida de bienestar que puede conllevar, por ejemplo, en el caso de la educación, la sanidad o el cuidado a personas dependientes; e incrementos en la flexibilidad laboral, con el abaratamiento del despido o el aumento de la jornada laboral.

Sin embargo, cuando la crisis ha empezado a hacer estragos entre los bancos que en los años anteriores venían acumulando beneficios multimillonarios, las autoridades monetarias se han puesto alerta y han acudido prestos en su ayuda. Les han concedido las ayudas que, por el contrario, con tanto ahínco niegan, justificándose en la fe del mercado, a los trabajadores.

Los bancos se fueron al casino, perdieron el dinero de sus clientes y ahora los ciudadanos tienen que hacer frente a las deudas y pérdidas de los bancos irresponsables.

Las autoridades monetarias han sustituido la falta de liquidez del mercado por inyecciones millonarias que escandalizaron al mundo. El Banco Central Europeo (BCE), la institución encargada de la gestión de la polí-

tica monetaria en la zona euro, inyectó 95.000 millones de euros a los mercados financieros el 8 de agosto de 2007, lo que supuso la aportación de liquidez más grande de toda su historia (Elmundo.es, 2007b). En los días siguientes inyectó nuevas cantidades multimillonarias que en total alcanzaron los 200.000 millones de euros (Elmundo.es, 2007c). Pero el record volvió a batirlo en diciembre de 2007, con una aportación de 350.000 millones de euros (Vidal, 2007). Por su parte, la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) inyectó más de 200.000 millones de dólares el mismo mes que comenzó la crisis, y no le ha importado nacionalizar entidades con gran coste para salvar los trastos de los banqueros que arriesgaron demasiado el dinero ajeno.

Y, en todo caso, los gobiernos y los bancos centrales no han arreglado así el problema, sino todo lo contrario. De esa forma, en realidad daban pie a que se siguiera haciendo lo mismo, de modo que la contaminación del sistema financiero proseguía y el riesgo se extendía por todo el planeta. Las autoridades no han hecho otra cosa que seguir echando leña al fuego, y concediendo privilegios sobre el incendio a los pirómanos.

Cuando más de doscientos expertos de JP Morgan Chase reconocieron ser incapaces de calcular el valor real de más de 20.000 millones de dólares en activos del balance de Bear Stearns, por las depreciaciones que habían sufrido a lo largo de la crisis, la Reserva Federal anunció que garantizaba el 94% de los títulos. Entonces, ya sí, los expertos de JP Morgan se pusieron de acuerdo y el gran banco fue vendido a precio de saldo (Elmundo.es, 2008b).

Y con una semejante doble vara ha actuado el Fondo Monetario Internacional, como acabamos de señalar. Mientras que anima a los países ricos a que éstos lleven a cabo generosos planes de estímulo mediante la expansión del gasto público, impone a los países pobres programas de ajuste con restricción del gasto y con tipos de interés más elevados que dificultan la provisión de bienes públicos para los sectores desfavorecidos y que hundan cada vez más a sus economías. Las nuevas facilidades crediticias más flexibles, en principio destinadas a que los países más pobres hicieran frente a la crisis, solo habían sido disfrutadas en octubre de 2009 por Polonia, México y Colombia porque, como se ha puesto de relieve en los análisis de los préstamos del Fondo realizados por el Centre for Economic and Policy Research de Washington, esa institución hace un

discurso y aplica una política para los ricos y otros diferentes para los pobres (Cordero, 2009).

Las autoridades gubernamentales no son la solución. Forman parte del problema.

OTRAS SALIDAS FUERON POSIBLES

Si a la inmensa mayoría de los ciudadanos le preguntaran sobre qué reuniones internacionales se han llevado a cabo para afrontar la crisis, casi todos ellos harían referencia a las del G-20. Es normal, porque los medios de comunicación de todo el planeta se hicieron eco de sus preparativos y conclusiones aunque, como hemos visto, casi nada de lo que acordaron (al menos en lo que se refiere a auténticas reformas financieras de los factores y comportamientos que la provocarán) se llevara luego a la práctica.

Por el contrario, los medios apenas si mencionaron otras cumbres y reuniones internacionales de muy alto nivel, pobladas también de expertos y dirigentes de Estados y gobiernos, pero con otra forma de analizar la realidad, con intereses muy distintos y, a diferencia de las del G-20, celebradas con la representación no solo de los más ricos sino de casi todos y, desde luego, también de los más pobres del planeta.

Entre ellos cabe destacar la reunión que se celebró en Naciones Unidas, mucho más amplia y representativa de los intereses generales que la del G-20, o la del ALBA, de donde salieron propuestas diferentes a las que hicieron los gobiernos de los países más ricos.

Los movimientos sociales también se han organizado desde el primer momento contra la crisis, buscando aprovechar su eco mediático para hacer llegar a más gente sus reivindicaciones sociales y políticas. En diferentes encuentros organizados por todo el mundo se han coordinado para sincronizar sus acciones de protesta ante los gobiernos neoliberales y sus políticas económicas. De entre dichos encuentros se podrían destacar la VII Cumbre Asia-Europa celebrada en Pekín en Octubre de 2008 y el Foro Social Mundial 2009 celebrado en la ciudad brasileña de Belém en Enero.

Y, por supuesto, han sido docenas los economistas y grupos de investigación que han realizado análisis alternativos y propuesto respuestas dife-

rentes a lo que estaba sucediendo desde el primer momento en el sistema financiero.

Las repasamos a continuación brevemente para dejar aquí constancia de que no es cierto que se haya hecho frente a la crisis con unanimidad, con una misma concepción de los problemas y con coincidencia a la hora de darle soluciones.

La cumbre de las Naciones Unidas

En Junio de 2009 se celebró en la sede de las Naciones Unidas una conferencia internacional sobre la crisis financiera en la que participaron los 192 países que componen la organización.³² A pesar de que se trata de un foro especialmente legitimado para tratar los temas de la economía mundial, y por supuesto en mucha mayor medida que el G-20, los medios de comunicación prácticamente hicieron oídos sordos a lo que allí se trató.

La resolución final aprobada centró su atención en el impacto que iba a tener en los países más pobres una crisis sobre la que ellos no tenían responsabilidad alguna, y en el dramático aumento de la pobreza y el deterioro en las condiciones de vida de la mayoría de la población en todo el mundo que iba a producir.

Partiendo de un análisis de la economía mundial y la crisis más crudo y riguroso que el elaborado en las sucesivas reuniones del G-20, la declaración de las Naciones Unidas señalaba como principales causas de la crisis a la "combinación de una política monetaria imprecisa, una regulación deficiente y una supervisión negligente".

Aunque en este diagnóstico había bastante coincidencia con lo señalado en las cumbres del G-20, a diferencia de lo que allí se decía, la declaración de las Naciones Unidas insistía en la necesidad de recuperar la confianza a través de un amplio espectro de "reformas reglamentarias [que] sean reales y sustantivas y que vayan más allá del sector financiero para abarcar problemas fundamentales en la gestión empresarial y la política de competencia, así como en las estructuras tributarias que dan un trato preferencial a las ganancias de capital que puede incentivar el endeudamiento excesivo".

32. Los textos y conclusiones de la conferencia en <http://www.un.org/es/ga/econcrisis-summit/>

La declaración reconocía la necesidad de establecer "cambios estructurales para adaptar el sistema internacional y prevenir futuras crisis", pero recordaba la prioridad que tenía la adopción de medidas inmediatas para promover la recuperación.

Dentro de esas medidas inmediatas se incluían recomendaciones para los planes de estímulo y reactivación de la economía, destacando especialmente la función de éstos como ayuda ante "las dificultades creadas por la recesión económica para los pobres". Y sobre todo la declaración ponía el acento en la necesidad de financiación que tienen los países en desarrollo, a los que les resulta más difícil obtener los recursos. Por ello, la declaración recomendaba que "los países industrializados deberían destinar al menos el 1% de los fondos de sus planes de estímulo a apoyar la recuperación de los países en desarrollo y aumentar la asistencia oficial para el desarrollo que habitualmente prometen". De la misma forma, al respecto de la deuda externa de los países en desarrollo, el documento recomendaba "tener en cuenta la posibilidad de declarar moratorias de la deuda y, cuando corresponda, una cancelación parcial".

La declaración de las Naciones Unidas recordaba asimismo que las medidas ante la crisis dependían del margen de actuación de los distintos países y denunciaba que "las instituciones financieras internacionales continúan condicionando su apoyo y sus préstamos oficiales" a los países en desarrollo a pesar de que éstos "no sólo han sufrido la imposición de políticas de desregulación similares a las que se reconoce que han contribuido al estallido de la crisis, sino que también han tenido restricciones para administrar sus cuentas de capital y sus sistemas financieros".

Como ayuda a los países pobres, el documento también reclamaba el fin del proteccionismo entre países, haciendo especial hincapié en el que mantienen los países desarrollados con respecto las exportaciones de los países en desarrollo. A pesar de ello, la declaración instaba a estos países en desarrollo a "utilizar todas las herramientas a su disposición, en particular la intervención en los precios, las restricciones cuantitativas y las normas cautelares, para ayudar a administrar las corrientes internacionales de capital".

En lo que respecta al mercado financiero, además de proponer un aumento sistemático de la regulación y un cambio en el sistema de incentivos financieros que modifiquen los comportamientos irresponsables de

los agentes que allí operan, la declaración hacía hincapié en las corrientes financieras ilícitas, en la transparencia de todas las operaciones y en la lucha contra la corrupción, un problema que, tal y como advierte Stiglitz, miembro del comité responsable de esta declaración, reduce completamente el efecto de la ayuda oficial al desarrollo (Stiglitz, 2009).

La declaración reclamaba "prohibir que las transacciones no se registren en el balance de las instituciones y que las opciones de los empleados sobre acciones se deduzcan como gastos", haciendo así más realistas los balances contables. También solicitaba "proteger a las economías bien reglamentadas contra la competencia de las economías que tienen sistemas reglamentarios inadecuados o inapropiados" como los paraísos fiscales. Al respecto de estos últimos, la declaración recomendaba "que [si] no cumplen las normas básicas de transparencia, intercambio de información y control se les debería dar buenos incentivos para que reformaran sus prácticas, por ejemplo, limitando las transacciones entre instituciones financieras en esas jurisdicciones". El documento también apostaba por "reforzar otros acuerdos y convenciones internacionales como la Convención de las Naciones Unidas contra la Corrupción".

Sobre otras regulaciones recomendaba tener presente que "deberían basarse en lo que las cosas son, no cómo se llaman, es decir que los productos de seguros deben regularse del mismo modo, se llamen o no seguros", mientras que apostaba claramente por la separación de las actividades de los bancos comerciales y los bancos de inversión al recomendar que "las instituciones de depósito esenciales no deberían poder emprender actividades excesivamente arriesgadas y deberían estar estrictamente reguladas".

También recomendaba que los fondos estuviesen todos registrados en los países en que operan y presentando informes regularmente, mientras que los bancos deberían definir los límites para las operaciones con los fondos especulativos.

Sobre los productos derivados, la declaración recomendaba su registro en los balances, valorándose a un precio real, sometidos a auditorías independientes, con una adecuada reserva de capital y un propósito bien definido. Y sobre las agencias de calificación crediticia el documento recomendaba llevar a cabo una reforma radical que combatiera la existencia de "conflictos de intereses al proporcionar las calificaciones".

En cuanto a las labores de los bancos centrales, la declaración apostaba por una vigilancia más estrecha y equilibrada, independiente de las instituciones de crédito y sometida a una eficaz rendición de cuentas públicas. En particular, es destacable que la declaración recomendara el establecimiento de un "mandato amplio que abarque no sólo la inflación de los precios, sino también los niveles de desempleo, las fuentes de inestabilidad para el sistema financiero mundial, así como el impacto de los estabilizadores, o desestabilizadores, automáticos y los sistemas de protección social".

De hecho, la asamblea consideró en su declaración que para apoyar el crecimiento sostenible a largo plazo y la estabilidad financiera "la estabilidad de precios es deseable, pero no suficiente".

Según el comunicado final, los mercados financieros deberían dedicarse también a la "protección de los depositantes bancarios, los consumidores y los inversores, y asegurar la inclusión financiera, como el acceso a todos los servicios bancarios, en particular el crédito, y el suministro de productos financieros que ayudan a las personas y las familias a gestionar los riesgos que enfrentan y a obtener acceso al crédito en condiciones razonables".

La declaración apostaba por complementar los sistemas de regulación nacionales con "algún marco de regulación mundial que establezca normas nacionales mínimas y gobierne las operaciones mundiales de las instituciones financieras mundiales de importancia sistémica". Y para ello recomendaba la creación de "un grupo de expertos que asesorara a la Asamblea General y al Consejo Económico y Social, así como a las organizaciones internacionales competentes, para fomentar su capacidad de adoptar decisiones fundamentadas en esas esferas, detectar lagunas y deficiencias en la estructura económica mundial y evaluar los progresos y los problemas en el funcionamiento del sistema económico y social mundial". Este foro tendría como objetivo "el desarrollo, garantizaría la consistencia y la coherencia de los objetivos de las políticas de las principales organizaciones internacionales, y apoyaría la formación de un consenso entre los gobiernos con respecto a soluciones eficientes y eficaces a los problemas de la gestión de la economía mundial".

En cualquier caso, la declaración manifestaba el deseo de afrontar una radical reforma de los organismos internacionales ya existentes que se

basara, fundamentalmente, en su democratización para que los países menos desarrollados tuvieran desde entonces una justa representación en sus órganos de decisión.

En la reforma del Banco Mundial debería tenerse en cuenta, a juicio de la asamblea, tres criterios: el peso económico, la contribución al mandato de desarrollo del Banco Mundial y el volumen de préstamos otorgados por el Banco.

En lo que se refiere al Fondo Monetario Internacional, la declaración recomendaba "restaurar el peso de los votos básicos y adoptar la votación por doble o múltiple mayoría", mientras que "las elecciones de los dirigentes del Banco Mundial y el FMI deberían tener lugar en el marco de un proceso democrático público". Además, la declaración instaba a que el FMI regrese "a sus principios originales y a respaldar a los países que tratan de administrar las corrientes de capital extranjero en apoyo de las políticas anticíclicas nacionales".

Finalmente, la reunión de los 192 países en el foro de las Naciones Unidas puso encima de la mesa una cuestión crucial: la reforma del sistema de reservas mundial. Se trataba de ver cómo se podía pasar desde el actual sistema de predominancia absoluta del dólar a un sistema más democrático y estable con una nueva moneda de reserva internacional. Para la asamblea, tal y como aparece en el documento de conclusiones, "los desequilibrios mundiales, que desempeñaron un importante papel en esta crisis, sólo pueden corregirse si existe una forma mejor de hacer frente a los riesgos económicos que enfrentan los países que el sistema actual de acumulación de reservas internacionales".

Para enfrentar ese desafío recomienda un sistema basado "en la ampliación de la función de los derechos especiales de giro, con emisiones periódicas o ajustadas cíclicamente en función del volumen de las acumulaciones de reservas".

La respuesta del ALBA

Otras respuestas a la crisis han provenido de América Latina. En particular, de los países y gobiernos que se han establecido dentro de la Alianza Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América (ALBA) y que son Antigua y Barbuda, Bolivia, Cuba, Dominica, Ecuador, Honduras

(antes del golpe de Estado), Nicaragua, San Vicente y las Granadinas y Venezuela. Estos gobiernos han desarrollado políticas de ámbito nacional y local que tienen como objetivo mitigar los efectos que la crisis produce en los colectivos más desfavorecidos.

Además, también se han pronunciado en varias ocasiones al respecto de una crisis económica que consideran que "constituye el más grande desafío al cual la humanidad haya hecho frente en décadas y la más seria amenaza de la época actual para el bienestar de nuestros pueblos".³³

Los países integrantes del ALBA consideran que la crisis es de "carácter sistémico y estructural y no una crisis cíclica más", y entienden que este evento constituye una demostración más de que "el capitalismo está acabando con la humanidad y el planeta".

Estos gobiernos latinoamericanos culpan a la disociación entre los valores financieros y el "valor real de los bienes y servicios que se producen en el mundo" como causa responsable de la crisis del sistema financiero, y consideran que también la crisis ecológica es consecuencia de la lógica del capitalismo al "someter las condiciones necesarias para la vida en el planeta al predominio del mercado y la ganancia".

Como alternativa, los países del ALBA proponen un modelo alternativo que "recupere la condición humana de nuestras sociedades y pueblos y no los reduzca a ser simples consumidores o mercancías" y para el cual esbozan los siguientes principios: solidaridad y complementariedad, en oposición a la competencia; armonía con el planeta tierra, en oposición al "saqueo de recursos naturales"; la diversidad cultural, en oposición al "aplastamiento de culturas e imposición de valores culturales y estilos de vida ajenos"; la paz basada en la justicia social, en oposición a las "políticas y guerras imperialistas".

Uno de los pilares en los que estos países buscan basar la construcción de este modelo alternativo es la cooperación interregional, mediante el citado ALBA u otros mecanismos como la Unión de Naciones Suramericanas (UNASUR).

Dentro del Marco del ALBA se ha puesto en marcha un Sistema Único de Compensación Regional, el SUCRE, que incluye una Unidad de Cuenta Común, una Cámara de Compensación de Pagos y un Sistema

33. Texto de la declaración en <http://www.nodo50.org/ceprid/spip.php?article460>

Único de Reservas. Simultáneamente, los países miembros también han constituido "empresas grannacionales para satisfacer las necesidades fundamentales", con la intención de establecer "mecanismos de comercio justo y complementario, que dejen a un lado la absurda lógica de la competencia desenfrenada".

En una de sus declaraciones, los países del ALBA (2009) critican al G-20 por "triplicar los recursos del Fondo Monetario Internacional, cuando lo realmente necesario es establecer un nuevo orden económico mundial que incluya la transformación total del FMI, del Banco Mundial y de la OMC, que con sus condicionamientos neoliberales han contribuido a esta crisis económica global".

Y como reivindicación final, los países del ALBA han reiterado su apoyo a las reuniones de la ONU, en oposición a las del G-20, y han manifestado su deseo y exigencia de que "los servicios básicos de educación, salud, agua, energía y telecomunicaciones tienen que ser declarados derechos humanos y no pueden ser objeto de negocio privado ni ser mercantilizados por la Organización Mundial del Comercio".

La VII Cumbre de Asia-Europa en Pekín

A instancias del grupo Transnational Institute y Focus on Global South, más de cien organizaciones sociales firmaron un documento³⁴ sobre la crisis económica que proponía a los gobiernos de todo el mundo aplicar un total de 77 medidas políticas y económicas. Entre las organizaciones firmantes se encontraban también las españolas Ecologistas en Acción, ATTAC y el Observatorio de la Deuda en la Globalización.

El documento final comenzaba recordando que la crisis no era sólo de naturaleza económica sino que también era una crisis energética, alimentaria y climática. Además, se decía, la crisis cuestionaba la legitimidad del paradigma neoliberal y del propio capitalismo, y ante todo ello era necesario que los movimientos sociales se coordinasen y supiesen llegar a mucha más gente para ganar en fuerza y capacidad de acción.

Dado que la crisis se originó en el ámbito financiero, las organizaciones firmantes sugirieron, en primer lugar, actuar con radicalidad en el sistema

34. Ver declaración conjunta en <http://www.quiendebeaqui.org/spip.php?article1063>

financiero, exigiendo una serie de medidas que pudieran evitar un nuevo suceso.

Entre las medidas más importantes sugeridas en el documento, y que tenían como fin la democratización generalizada de las finanzas, destacaban la "socialización completa de los bancos, no sólo la nacionalización de los activos malos", la "creación de instituciones bancarias basadas en las necesidades de la gente" y la reforma de los "bancos centrales en base a objetivos sociales y ambientales democráticamente determinados", haciendo a éstos "responsables ante los ciudadanos".

Además, el documento también exigía el "cierre de todos los paraísos fiscales", la prohibición total del comercio de derivados y la venta a corto plazo de acciones, la aplicación de "rigurosos sistemas fiscales progresivos", así como el establecimiento de un "sistema tributario global para evitar la transferencia de precios y la evasión de impuestos". Finalmente, y en la línea de las reivindicaciones históricas de ATTAC, también reivindicaban la "adopción de controles, como la Tasa Tobin, sobre los movimientos del capital especulativo".

Pero en el documento también se exigían medidas más generales y no únicamente financieras. En este sentido, las organizaciones propusieron "redirigir el gasto público utilizado para rescatar a los bancos y destinarlo a garantizar las rentas básicas y la Seguridad Social", centrar las políticas en "proporcionar servicios sociales básicos para todos como vivienda, agua, electricidad, salud, educación, cuidado de niños, acceso a Internet y otras instalaciones de comunicación públicas" y para ello "detener las privatizaciones de los servicios públicos" y "mejorar el funcionamiento de empresas públicas mediante la democratización de la dirección".

El Foro Social Mundial de 2009

Entre enero y febrero de 2009 se celebró en Belém (Brasil) el Foro Social Mundial, que dado el contexto económico se centró en las causas y consecuencias de la crisis económica mundial. La Asamblea de los Movimientos Sociales, uno de los pilares del Foro, elaboró un documento final³⁵ en el que, tras reconocer al capitalismo como principal causan-

35. Ver declaración en <http://bit.ly/aVku4T>.

te de la crisis, proponía una serie de medidas destinadas a mitigar los efectos de la crisis y sentar las bases para la construcción de otro mundo posible.

Bajo el explícito título de "No vamos a pagar por la crisis, que la paguen los ricos" el documento comenzaba reconociendo también las múltiples caras de la crisis, al tratarse esta vez de un problema que afecta a diversos planos: alimentario, financiero, económico, climático, energético, migratorio, etc.

Para hacer frente a la crisis, la Asamblea propuso ir a "la raíz de los problemas y avanzar lo más rápidamente posible hacia la construcción de una alternativa radical que erradique el sistema capitalista y la dominación patriarcal". Una alternativa, proponía el documento final, basada en principios "anticapitalistas, antirracistas, antiimperialistas, feministas, ecológicos y socialistas".

Entre las medidas de "aplicación urgente" que propuso la Asamblea del Foro Social Mundial se encontraban la "nacionalización de la banca sin indemnización y bajo control social", la "reducción del tiempo de trabajo sin reducción del salario", la aplicación de "medidas para garantizar la soberanía alimentaria y energética", el "fin a las guerras, retirar las tropas de ocupación y dismantelar las bases militares extranjeras" y las medidas encaminadas a "democratizar los medios de comunicación y de conocimiento".

La declaración de la Asamblea de Movimientos sociales concluía recordando que dichas medidas se integraban en un proceso más amplio de "emancipación social que persigue el proyecto ecologista, socialista y feminista del siglo 21" y que "aspira a liberar a la sociedad de la dominación que ejercen los capitalistas sobre los grandes medios de producción, comunicación y servicios, apoyando formas de propiedad de interés social: pequeña propiedad territorial familiar, propiedad pública, propiedad cooperativa, propiedad comunal y colectiva". Además, recordaba el documento, la "alternativa debe ser feminista porque resulta imposible construir una sociedad basada en la justicia social y la igualdad de derechos si la mitad de la humanidad es oprimida y explotada".

Las propuestas alternativas de la economía crítica

Desde que empezó la crisis una cosa estuvo clara para los economistas críticos y los movimientos y organizaciones sociales alternativas: mientras no se curasen las causas del cáncer que provocó la crisis éste seguirá avanzando en la economía mundial. Por eso hemos sido siempre críticos frente a medidas que, aunque capaces de paliar algunos de sus efectos más graves e incluso de evitar el derrumbamiento generalizado, estaban dejando igual el estado de cosas preexistente.

En septiembre de 2007, nada más detectarse los primeros síntomas de que la crisis sería profunda, y cuando los gobiernos y bancos centrales se empeñaban en quitarle importancia, escribimos (Torres 2007) un texto que, después de haber adelantado lo que iba a ocurrir, señalaba que había que preguntarse si crisis como las que se estaban viviendo son inevitables o si, por el contrario, hay medios para evitarlas.

Al respecto, señalábamos que es muy difícil que dejen de existir en el contexto del capitalismo financiarizado de nuestros días porque son constitucionales a la lógica compulsiva del beneficio y a la hipertrofia de unos flujos financieros y actividades especulativas que son intrínsecamente inestables y volátiles. Pero concluíamos que eso no quiere decir que no tengan remedio sino que hay fórmulas e instrumentos suficientes para que la sociedad no tenga que soportar sus tremendos costes y para que las economías no se vean sometidas a la quiebra constante, al despilfarro, a la ineficiencia y al bloqueo permanentes.

Aunque lógicamente las propuestas de los diferentes economistas que han analizado la crisis desde posiciones críticas son diversas, hay planteamientos básicos comunes, como puede comprobarse en la guía de lecturas sobre la crisis que cierra este libro.

Creemos que se puede afirmar que se coincide en considerar que para evitar las crisis hipotecarias es preciso evitar que la vivienda se convierta en un activo creado para generar beneficio a través de la acumulación y la especulación. Y, por supuesto, que sus instrumentos de financiación se transformen en la fuente que nutre la actividad de los mercados financieros secundarios intrínsecamente inestables y generadores de crisis. Aunque no los vienen usando, los gobiernos tienen medios para asegurar

que las viviendas sean lo que deben ser, soluciones al problema social de la habitabilidad, y no activos para canalizar el ahorro de los ricos y para labrar ganancias especulativas. Pueden establecerse reservas de suelo, controles de precios y políticas impositivas que desincentiven la especulación con bienes sociales básicos. Puede y debe romperse la vinculación entre el mercado de la vivienda y los flujos financieros garantizando fuentes estables y asequibles de financiación no vinculadas a los mercados secundarios que, como hemos visto, son la fuente de las crisis financieras.

Para evitar de forma definitiva las crisis financieras sería necesario que se llevara a cabo una reforma radical de la regulación financiera internacional que hiciera saltar por los aires los mecanismos que transmiten la especulación y la volatilidad a todas las actividades económicas sometiendo la propiedad de los recursos financieros al interés social y que acabara con la lógica que permite usar los medios de pago como si fueran un fin en sí mismo. Pero la mayoría de los economistas críticos seguramente coinciden en que se podrían someter suficientemente las grandes turbulencias financieras y paliar sus devastadores efectos sobre la economía y el empleo aplicando desincentivos potentes a la financiarización, como decía hace años James Tobin, para poner algo de arena en las ruedas de las finanzas internacionales y frenar así su continuada deriva especulativa. Una arena que debería tener la forma de impuestos y tasas internacionales, erradicación de los paraísos fiscales, transparencia y control y, sobre todo, de la creación de fuentes de crédito públicas que garanticen el funcionamiento de la actividad económica con independencia de los desequilibrios y la volatilidad de los mercados.

Tanto es así que hasta los propios dirigentes conservadores han llegado a proponer medidas de este tipo, aunque luego no han sido capaces de aplicar ni las más moderadas porque se han rendido sin contemplaciones antes los todopoderosos financieros y propietarios de los bancos y grandes corporaciones.³⁶

36. El líder británico Gordon Brown e incluso la Comisión Europea llegaron a proponer una cierta "tasa Tobin" en algún momento, o trasladaron la demanda al Fondo Monetario Internacional para que éste estudiara aplicarla. Un ejemplo del cinismo con que actúan los gobernantes es el del presidente español José Luis Rodríguez Zapatero que defiende la tasa Tobin en Naciones Unidas y la niega en su propio parlamento o el las reuniones y cumbres europeas. Sobre la verdadera naturaleza de estas propuestas vid Hernández (2009 a y b).

Muchos economistas críticos también mantenemos que para evitar las crisis de solvencia bancaria y para limitar el irracional y excesivo poder bancario que provoca crisis y desequilibrios constantes es imprescindible establecer un sistema basado en la plena cobertura de las reservas bancarias porque el sistema de reservas fraccionarias que hemos comentado más atrás está concebido exclusivamente para proporcionar un privilegio monopolista a la banca, para alimentar constantemente la deuda que proporciona ingentes beneficios y poder a los banqueros y, en los últimos años, para engordar la actividad especulativa.

También nos parece evidente que para evitar que crisis localizadas se conviertan peligrosamente en crisis globales es preciso, sobre todo, acabar con el régimen de plena libertad de movimientos de capital. Un régimen que solo es necesario y está justificado para garantizar mayores beneficios a los propietarios de capital, puesto que no hay razón científica alguna que permita asegurar que de esa forma se logran mejores resultados en la producción de bienes y servicios y en la actividad económica en general.

Y para evitar los efectos de las crisis financieras sobre la economía real consideramos que lo necesario es, lógicamente, evitarlas aplicando los mecanismos señalados y, sobre todo, controlar la hipertrofia de los flujos financieros, y garantizar fuentes de financiación en la vida económica que no estén al albur de la lógica del beneficio sino en función de las demandas sociales.

También hemos insistido en poner de relieve que las desigualdades están en la base de las crisis y que, por tanto, si de verdad quisieran evitarse para impedir la constante destrucción de riqueza, el desempleo y la precariedad masivos, es preciso imponer topes al beneficio y restablecer el valor social de los impuestos, crear un auténtico sistema fiscal internacional y mecanismos internacionales de redistribución de la renta.

Y para penalizar la especulación y sus beneficios, extraordinarios pero letales para el resto de la economía, hay que hacer que los mercados reales sean más dinámicos y rentables, que haya mucha más demanda de bienes que satisfagan necesidades reales de la población y mayor capacidad de compra de los sectores de renta más baja, por lo que los economistas críticos hemos combatido el que se haga frente a la crisis, como quiere la patronal, la derecha política y la mayoría de los gobiernos y organismos

internacionales, bajando una vez más los salarios y las rentas de los trabajadores. Por el contrario, defendemos que hay que subir los salarios reales porque fue su caída en los últimos años lo que disminuyó la demanda, y con ella las ventas, la producción y la rentabilidad.

Para evitar que los bancos centrales sigan estando al servicio exclusivo de los más poderosos y sean esclavos de una retórica económica equivocada que coadyuva a la aparición de recesión y crisis económicas, es decir, para que no sean una parte del problema en lugar de un instrumento para su solución, los economistas críticos proponemos modificar su naturaleza, someterlos al control público y de las instituciones representativas y garantizar que la política monetaria se comprometa efectivamente con objetivos económicos como el pleno empleo, la equidad y el bienestar social efectivo.

A medida que la crisis fue avanzando, los economistas críticos hemos ido señalando las limitaciones de las propuestas gubernamentales y los efectos auténticos que iban a provocar al mismo tiempo que hemos ido ofreciendo estas y otras propuestas diferentes para paliar los efectos de la especulación financiera, para obtener fondos adicionales, para controlar a la banca y garantizar la financiación de la actividad económica y, sobre todo, para lograr que después de la crisis no viniera un periodo quizá peor de estancamiento sino una recuperación en la senda del bienestar y la igualdad.

Así sucedió, por ejemplo, con los gigantescos planes de gasto que han puesto en marcha los gobiernos. Unos planes que compensaron, como era previsible, la pérdida inicial de empleos pero que no es seguro, dada su magnitud insuficiente y la orientación productiva que han tenido, que vayan a poder generar otros nuevos para el futuro o que su inmenso coste se pueda sufragar sin grandes sacrificios, sobre todo, de los más débiles y de las generaciones futuras.

Los economistas menos pegados a los intereses del poder también vaticinamos que las medidas de las autoridades tampoco servirían para garantizar que los bancos abrieran el grifo de la financiación que, al fin y al cabo, era lo que podría permitir que se saliese cuanto antes de la recesión evitando el posterior estancamiento.

E incluso se ha demostrado que lo más probable es que las políticas de austeridad impuestas supuestamente para poder hacer frente a la deuda

provoquen a la postre más endeudamiento que las de estímulo que proponemos los economistas críticos (Weisbrot y Montecino, 2010).

En definitiva, los movimientos sociales y los economistas críticos de diferentes perspectivas, e incluso organismos internacionales menos inclinados a las políticas neoliberales como el Programa para el Desarrollo de las Naciones Unidas (PNUD), la Organización Internacional del Trabajo (OIT) o la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) vienen defendiendo desde el principio otro tipo de medidas más profundas, de cambio auténtico para garantizar que se erradique la verdadera y última causa de la crisis: la lógica especulativa dominante, el poder omnímodo de los financieros, la desregulación tramposa y los desincentivos de la actividad que crea riqueza y la distribuye con equidad.

Con carácter urgente, y frente a la generosa actitud de los autoridades con los bancos, propusimos tomar medidas inmediatas y efectivas para evitar la sangría que ha estado provocando la falta de financiación.

Advertimos que limitándose simplemente a intervenir los bancos, dándole más liquidez y dejando en sus puestos a los directivos que los habían llevado a la quiebra solo se conseguiría mantener los privilegios del sistema y aventurarse a nuevos episodios de perturbación en el futuro. Denunciamos que no se podía tratar tan solo de intervenir los bancos para enjugar sus pérdidas y luego devolverlos limpios de polvo y paja a sus propietarios porque así solo se lograría que más pronto que tarde volverían a reproducirse los males que causaron la crisis.

Al mismo tiempo, tratamos de poner de relieve que lo que la crisis ponía de evidencia es el coste grandísimo de haber renunciado a la banca pública y que, por tanto, había que reivindicarla de nuevo. Aunque eso no era óbice para señalar que la propia crisis también había enseñado que no basta con que haya bancos o mecanismos públicos de intervención porque lo público no es en sí mismo lo adecuado si su lógica no es auténtica. Lo que hay que lograr, por el contrario, es que el espacio público, y en este caso el imprescindible espacio financiero público, responda a una lógica diferente a la del privado. Las cajas de ahorros españolas, por ejemplo, son públicas y en su inmensa mayoría no han hecho sino clonar la experiencia y la lógica bancaria privada.

Además, desde la economía crítica, o incluso desde posiciones teóricas que no pueden considerarse estrictamente de izquierdas, como las que

mantienen Premios Nobel como Joseph Stiglitz, Kenneth Arrow o Paul Krugman, se ha partido de considerar que si de verdad se quisiera atajar la crisis y los efectos demoledores que ha estado produciendo la especulación generalizada habría que establecer una nueva lógica financiera al servicio del capital productivo, que evite la especulación y que esté bajo el directo control de la sociedad a través de mecanismos transparentes y democráticos. Y también se ha estado planteando la necesidad de aumentar urgentemente la cuantía de los planes de gasto para generar demanda suficiente y no caer, como posiblemente vaya a ocurrir definitivamente, en un proceso posterior de estancamiento generalizado de costes semejantes a los que lleva consigo la recesión. Pero, al mismo tiempo, tampoco se ha considerado válido cualquier tipo de gasto. Frente a las políticas generalmente dominantes, se ha demandado que los recursos se orientaran fundamentalmente a transformar el modelo de crecimiento fortaleciendo, particularmente, la innovación social la formación, la sostenibilidad y la igualdad. Para ello se reclamaba que los fondos estuvieran a disposición preferente de las empresas que creen empleo y no de los bancos o de sectores que reflejan el viejo *modus operandi*, como el financiero, la construcción o el automóvil, que la inversión no se despilfarrase en proyectos de poca monta. Y, por supuesto, que para financiarlos se establecieran impuestos sobre las rentas más altas, extraordinarios en todos los países sobre las grandes fortunas, sobre los movimientos especulativos y los beneficios extraordinarios.

Concretamente, se ha puesto en cuestión que, a la hora de la verdad, los planes de gasto de gobiernos que decían defender y luchar por la igualdad de género, hayan dejado de lado este objetivo, renunciando incluso a realizar con antelación el obligado análisis de su impacto de género.

Igualmente, los análisis críticos de la crisis han puesto de relieve que ésta no podría resolverse con medidas a escala nacional porque es evidente que la crisis ha afectado a las bases esenciales de la economía capitalista y que, justamente por eso, para salir de ella y evitar que vuelva a darse en el futuro incluso con más fuerza y destrucción de verdad es imprescindible modificar las bases del sistema económico y financiero actual.

En ese sentido, los economistas críticos y los movimientos y organizaciones sociales hemos reclamado el control de las finanzas y del poder de

los mercados. En primer lugar, defendemos que hay que reformar el sector bancario y someterlo a mucho mayor control para garantizar que funcione únicamente supeditado a las necesidades de la economía real, garantizando la presencia, como se ha dicho, de amplios espacios financieros públicos con la adecuada coordinación internacional.

En segundo lugar, hay que regular concienzudamente los mercados financieros, haciendo absolutamente transparentes las transferencias y prohibiendo los movimientos especulativos a corto plazo que alteran la estabilidad de las relaciones económicas y las desnaturalizan. Es verdad que una tasa como la que en su día propuso Tobin no afecta seguramente a la lógica central del sistema y que éste podría seguir funcionando incluso con ella. Pero, antes que nada, reivindicarla moviliza y conciencia y, además, si se estableciera permitiría disponer de recursos verdaderamente cuantiosos para evitar la muerte injusta de millones de seres humanos inocentes y para poner en marcha programas contra la destrucción de nuestro medio ambiente, es decir, para lograr algo que hoy día sería una verdadera revolución para la supervivencia planetaria. ¿Acaso es poco?

Tan imprescindible es actuar en este sentido que su establecimiento se defiende cada vez más por corrientes políticas incluso moderadas. Algo que debería ser ponderado como muy valioso por parte de las corrientes de izquierda que lo pudieran haber propuesto inicialmente porque lo que hay que lograr es precisamente que se eviten los problemas de inestabilidad y daño sistémico que condenan al sufrimiento e incluso a la muerte a los más débiles del planeta.

Y, por supuesto, los economistas críticos también hemos defendido como imprescindibles otras medidas con carácter estructural y global como las que acabamos de mencionar para regular y disciplinar las actividades financieras y así poder garantizar la financiación para la actividad productiva.

Desde estas posiciones y análisis hemos señalado y denunciado que, frente a una crisis compleja y que en realidad está poniendo sobre la mesa lo inadecuado del *no sistema* monetario internacional, de la regulación actual de los flujos financieros y del papel que vienen desempeñando bancos más preocupados de sus operaciones especulativas que de la financiación de la economía, las autoridades y principalmente los bancos centrales se limitan a gestionar los tipos de interés a favor de los grandes

poseedores de dinero y a pedir moderación salarial para los trabajadores. Por eso insistimos en que hay que poner fin al privilegio que supone el régimen de independencia de los bancos centrales porque está concebido y se utiliza para favorecer a los poderosos y en contra de los intereses de la mayoría de la población. Ni tiene fundamento científico ni en la práctica ha demostrado que contribuya a resolver mejor los problemas económicos. Todo lo contrario, es pura ideología concebida para justificar las políticas que solo terminan por distribuir la renta y la riqueza más favorablemente para los ricos.

En tercer lugar, hemos venido advirtiendo que ya es inevitable que se ponga sobre la mesa el cuestionable papel del dólar como moneda dominante en la economía mundial.

La economía mundial no puede seguir funcionando sobre un principio que no responde a otra lógica que la del imperio y que, por tanto, es intrínsecamente contraria a cualquier propósito de coordinación internacional, de democratización de las instituciones y, por supuesto, de desarrollo efectivo de los pueblos y naciones empobrecidos.

Y en cuarto lugar, hemos defendido que a la crisis no le pueden hacer frente solo los gobiernos de los países ricos liderados por la potencia imperial de Estados Unidos, sino que es necesario crear un gobierno mundial plenamente democrático, alejado de los *lobbies* y los grupos de poder actuales, que sea el encargado de tomar las medidas acordadas.

Quienes hemos defendido estas medidas y políticas alternativas que acabamos de señalar tenemos la convicción de que son perfectamente posibles y por supuesto necesarias, pero evidentemente hemos tenido siempre la seguridad de que no se podrán adoptar mientras el poder esté en manos de los banqueros, de los grandes financieros y de los grandes propietarios. Somos conscientes de que no pueden llevarse a la práctica si los ciudadanos no son capaces de negar el estado de cosas actual, de imponer su voluntad sobre la de los mercados en donde gobiernan los poderosos. Y evidentemente tenemos la seguridad de que para ello es preciso no solo que sean conscientes de la naturaleza real de estos problemas económicos sino que tengan el poder suficiente para convertir sus intereses en voluntades sociales y éstas en decisiones políticas. Es decir, que las mayorías ciudadanas puedan hacer justo lo que desde tiempos inmemoriales vienen haciendo solamente los más ricos y poderosos.

Por eso entendemos que para que haya una economía diferente es necesario, como comentaremos en el siguiente capítulo, que los ciudadanos estén en condiciones de garantizar que sus verdaderas preferencias democráticamente expresadas se puedan convertir en decisiones. Justo lo contrario de lo que hoy día sucede: las preferencias de los ricos son las únicas que prevalecen y se convierten en hechos reales.

¿Por qué las alternativas cayeron en saco roto?

La respuesta que han tenido todos estos análisis y llamamientos, las propuestas que se han hecho desde foros alternativos y, en el caso de las Naciones Unidas, mucho más representativos, ha sido la del silencio.

¿Quién se ha hecho eco de ellas? ¿Qué medios las han divulgado? ¿A qué debates se ha invitado a los economistas más críticos? ¿Qué gobiernos han llamado a los movimientos ciudadanos para discutir sobre las salidas a la crisis como han hecho con los banqueros y los grandes industriales?

¿Acaso se puede decir directamente que todos estos planteamientos no llevan razón, que están menos fundamentados o que tienen menos rigor científico? ¿Acaso lo que han demandado con éxito los banqueros, lo que han establecido como correcto los bancos centrales y los poderosos ha pasado por más filtros de la verdad que lo que plantean los movimientos sociales, los sindicatos o los economistas de izquierdas?

De ninguna manera.

Las propuestas alternativas no han merecido atención porque la realizan los seres más pobres del planeta o se hacen en su nombre, en el de esos cientos de millones de seres humanos a los que los ricos no han dejado otra posibilidad que callar y morir. No merecen atención mediática pero no porque respondan a planteamientos menos científicos o rigurosos sino porque hablan de transformar el mundo, de cambiar las condiciones que dan un poder privilegiado a los ricos, porque quienes las defienden no son los dueños de los periódicos y de las grandes agencias y emisoras de radio y televisión, ni están en la nómina visible u oculta de los bancos y de las grandes empresas.

Ahora bien, es normal que los grandes bancos responsables de la crisis, de los financieros y poderosos de todo el planeta que han ganado

miles de millones especulando hasta la saciedad, hasta hacer saltar la economía mundial hayan tratado y estén tratando de actuar como si aquí solo se hubiera producido un desgraciado incidente del que pronto saldremos. Es normal que los dueños del mundo traten de acallar la voz de quienes queremos acabar para siempre con sus privilegios, con su conducta irresponsable y, sobre todo, con el poder inmenso y criminal que les permite saciarse sin límite y de cualquier manera a costa del sufrimiento de miles de millones de personas en todo el mundo. Es normal y simplemente expresivo de que el capitalismo es lo que es, una *economía totalitaria*, en palabras del teólogo Ulrich Duchrow (Duchrow y Himkelammert, 2003).

Los últimos años de dominación neoliberal han exacerbado esa patología. De la mano de la ideologización del mercado, de la imposición de un auténtico pensamiento único que se empeña en generalizar la convicción de que la historia ha terminado y que no hay alternativas solo ha podido venir un totalitarismo reforzado que niega el pan y la sal a las opiniones disidentes, a las propuestas políticas alternativas, a cualquier forma distinta de organizar la vida económica y de repartir los ingresos y la riqueza. Un totalitarismo que evidentemente no nace de la nada sino de la creciente desigualdad que hemos comentado en páginas anteriores, de la concentración de riqueza y de poder en cada vez menos manos.

Pero estos fenómenos no solo muestran el progresivo reforzamiento de los grupos de poder y la consustancial ventaja que eso les proporciona a la hora de defender sus intereses frente al resto de la sociedad, principalmente, por la vía de hacerle creer que no son los suyos propios sino los generales de todo el mundo. Cuando todo ello se produce se está indicando además que, a medida que se está reforzando el poder asimétrico de los privilegiados, disminuye también el de los empobrecidos o simplemente el de quienes no se encuentran en la cima más alta de la pirámide social.

Por eso, la respuesta de las autoridades a la crisis de las hipotecas basura y a la explosión de la deuda que ha venido después es también la expresión de que al mismo tiempo está en crisis la propia democracia, si es que ésta ha existido alguna vez o ha podido ser compatible con el capitalismo, al menos, en su sentido más pleno y auténtico.

La deliberación social prácticamente ha desaparecido a la hora de hablar de la crisis y de sus alternativas. Los que han sido llamados a la

mesa de negociación de los gobiernos han sido los banqueros y poderosos. Y, por supuesto, quienes pagarán con creces los costes de las medidas que se han adoptado serán también los mismos de siempre, los desheredados del festín.

El Premio Nobel de Economía Amartya Sen comentó en su día ante la Organización Internacional del Trabajo que la crisis financiera que asoló varios países asiáticos a finales de los años noventa estuvo estrechamente vinculada "a la falta de participación pública en el examen de las disposiciones financieras y comerciales" y advirtió de lo determinante que hubiera sido el haber podido "impugnar el poder de determinados grupos o familias en varios de estos países" (Sen, 1999). Ahora ha vuelto a suceder lo mismo. Hasta alguien tan poco sospechoso como el presidente de la confederación de cajas de ahorros de España, Alfonso Quintás, reconocía en unas declaraciones que los intentos de privatizarlas se estaban llevando a cabo de modo "repudiable desde el punto de vista democrático", al margen del Parlamento (*El País*, 6-12-2009).

Nadie ha puesto coto al antidemocrático y gigantesco poder de decisión de los banqueros y, sin embargo, éste es el origen auténtico de la crisis.

Un profesor estadounidense que fue economista jefe en el Fondo Monetario Internacional, Simon Johnson, reconoce que la crisis actual recuerda la asiática y la de otros países emergentes no solo porque también aquí los bancos dejaron de prestar sino también y sobre todo por el papel nefasto que han jugado las oligarquías. En Estados Unidos la élite de los intereses y los negocios financieros ha desempeñado "un papel central en la creación de la crisis... con el respaldo implícito del gobierno" (Johnson, 2009). Y lo que es más alarmante, dice Johnson, ahora "están usando su influencia para evitar precisamente el tipo de reformas que se necesitan para sacar a la economía de su caída en picado. El gobierno parece impotente, o no está dispuesto, a actuar contra esos intereses".

Simon Johnson demuestra que de 1948 a 1982 el promedio de remuneración en el sector financiero osciló entre el 99% y el 108% de la media de todas las industrias nacionales privadas. A partir de 1983 con las desregulaciones y la libertad de movimientos del capital comenzó a dispararse hacia arriba llegando a ser el 181% superior en 2007.

Este crecimiento de los beneficios es lo que conlleva paralelamente un incremento del poder de los grandes financieros. Como indica Johnson en

el artículo citado y como hemos señalado nosotros al comienzo de este libro, en las sociedades primitivas el poder se impone a través de la violencia o la amenaza pero en las más avanzadas se hace a través del dinero y de la influencia cultural. Y eso es precisamente lo que se ha conseguido en los últimos decenios de políticas neoliberales: convencer a los ciudadanos de que lo que es bueno para las grandes empresas y para los bancos es lo mejor también para ellos.

Uno de los métodos que garantiza esa convicción es el constante flujo de dirigentes entre la banca y las corporaciones y los gobiernos. Ya hemos comentado cómo ha ocurrido en España en los últimos años, cuando ha sido constante que dirigentes o analistas de grandes bancos trabajen en el ejecutivo y viceversa, sin apenas solución de continuidad. En Estados Unidos, como señala Johnson, este tipo de convergencias es continuo: Robert Rubin co-presidente de Goldman Sachs fue Secretario del Tesoro con Clinton y más tarde se convirtió en presidente del comité ejecutivo de Citigroup. Henry Paulson, director ejecutivo de Goldman Sachs durante el la etapa de expansión pasó a ser Secretario del Tesoro con George W. Bush. Alan Greenspan después de salir de la Reserva Federal fichó como consultor de Pimco, quizá el operador más grande en los mercados internacionales de bonos...

La continua presencia de dirigentes empresariales y bancarios en todos los niveles del poder político no solo sirve para generar la buena impresión que se tiene de sus empresas y negocios sino, sobre todo, para influir decisivamente a la hora de imponer las políticas y de tomar las decisiones que mejor responden a sus intereses, además de para difundir la doctrina que hace crecer sus beneficios.

Johnson recuerda que fueron presidentes de la Reserva Federal, Alan Greenspan o el actual Ben Bernanke, los grandes paladines de las inversiones financieras arriesgadas y los que desde sus puestos tan influyentes intentaron convencer a los ciudadanos de que lo que hacían los bancos era lo adecuado y que había que aplaudir como exitoso porque comportaba ventajas para todos y ningún tipo de peligros para la economía. Y a ellos se unió, como igualmente subraya Johnson, una multitud de bien pagados profesores y académicos que comenzaron a desarrollar con gran éxito modelos matemáticos supersofisticados pero que, como hemos explicado más atrás, lo que hacían de verdad no era sino ocultar y disimular la rea-

lidad. Los banqueros que no hacen nada más que hablar del mercado no se apartaron ni un centímetro de los pasillos del poder para influir en las decisiones y al mismo tiempo compraron a docenas de intelectuales para que desde el prestigio de la academia proclamaran sin reservas que lo que había que hacer era dejar en plena libertad a los capitales, evitar la regulación financiera, dejar que los bancos fueran ellos mismos los que establecieran el riesgo que iban asumiendo, suavizar el control y la supervisión, permitir el endeudamiento sin límite... Y se defendía todo eso como si se tratase de verdades absolutas que estaban fuera de toda discusión.

No es de extrañar, por tanto, que el poder acumulado en estos años por los banqueros les haya permitido conseguir, como dice Johnson, que "durante la crisis, el gobierno haya tenido sumo cuidado de no alterar los intereses de las instituciones financieras o para no cuestionar las líneas básicas del sistema que nos trajo a la situación en la que estamos". Y así, los gobiernos han comprado los activos tóxicos acumulados por la banca a precios sumamente favorables para los banqueros, les han dado ayudas y préstamos que devolverán, si acaso, en magníficas condiciones, les han comprado sus acciones como si fueran regalías y, prácticamente en ningún caso, han modificado la base elemental del problema: el tipo de negocio bancario que crea inestabilidad, escasez de financiación para la actividad productiva y que, por el contrario, alimenta continuamente la especulación y el uso despilfarrado de los medios de pago.

¿EL FINAL DE LA CRISIS?

"Estoy hasta el moño de todos esto. No me fío del gobierno, no me fío de los bancos, no me fío de los partidos políticos y no me fío del FMI. Teníamos un país estupendo, y se lo han cargado".

Gudrun Jonsdottir, oficinista islandesa de 36 años, citada por Naomi Klein (2009), *!Que se vayan todos!*

LOS BROTES VERDES Y LOS ANUNCIOS DEL FINAL DE LA CRISIS

A mediados de marzo de 2009 el presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke, comentó que empezaban a verse "rasgos de esperanza" y los primeros "brotos verdes".

La expresión se hizo popular y enseguida comenzó a ser utilizada por los líderes de opinión. Obama habló del "principio del fin" y después de él todos afirmaban que se iba a salir enseguida de la crisis.

Los dirigentes políticos y los economistas ortodoxos más cautos no estaban tan seguros de que todo estuviese acabando. Reconocían que se había evitado una nueva Gran Depresión como la de los años treinta del siglo XX aunque casi todos sin excepción pensaban que se estaba produciendo lo que el ex presidente de la Reserva Federal y ahora asesor de Obama, Paul Volcker, calificó como una "Gran Recesión".

En cualquier caso, el optimismo nunca fue generalizado.

Martin Feldstein, que fue asesor de Ronald Reagan, decía que lo que seguramente se iba a producir era una "doble inversión", es decir, una recaída en el crecimiento después de esos primeros síntomas de recuperación y la reaparición posterior de la crisis. Y aunque otros más heterodoxos, como Stiglitz o Krugman, advertían de que no se podía considerar ni mucho menos que la crisis hubiera acabado, no solo en la primavera de 2009 sino incluso a finales de ese mismo año, los gobernantes tenían prisa

por anunciar el fin de la crisis. Y así lo hizo Bernanke el 15 de septiembre cuando afirmó que la recesión había terminado porque se había registrado de nuevo una tasa de crecimiento positivo en el PIB.

También lo reconoció un mes más tarde el Fondo Monetario Internacional aunque señalaba que solo se producía gracias al tirón de algunas economías como las emergentes de Asia o Brasil.

No todos estaban seguros, por tanto, de que la crisis hubiera finalizado pero lo cierto era que en el tercer trimestre de 2009 Estados Unidos, la mayoría de las grandes economías europeas (no España) y de las emergentes más potentes habían registrado efectivamente tasas de crecimiento positivas del PIB, lo que convencionalmente hablando quería decir que ya no se encontraban en recesión y, por tanto, que, según ese mismo criterio convencional que se utiliza para distinguir las diferentes fases del ciclo económico, se podía considerar que habían salido de la crisis.

A partir de ahí, las autoridades y los economistas afines comenzaron a decir que se entraba en un nuevo horizonte en el que ya los malos ratos de meses anteriores deberían darse como superados.

Era curioso. Los mismos que no supieron prevenir una crisis de tanta envergadura ni siquiera semanas antes de que se manifestara con toda su crudeza, se presentaban ahora ante la opinión pública para anunciarle con toda seguridad que ya se acababa y que se entraba en una fase distinta. Antes no supieron prevenir nada y ahora se empeñaban en convencernos de que sabían perfectamente lo que iba a suceder en el futuro y lo que había que hacer para que ocurriera.

Posteriormente y durante bastantes meses, la tónica dominante en los discursos públicos fue tratar de convencer a la gente de que todo estaba ya solucionándose, que los bancos iban a empezar pronto a actuar normalmente, que la economía comenzaba a marchar de nuevo y que pronto volverían a crearse empleos. Como si se tratara de conseguir que todo lo que había ocurrido (y que en realidad seguía ocurriendo casi exactamente igual como veremos) había sido un mal sueño que convenía olvidar cuanto antes.

Pronósticos y preguntas en el aire

Incluso un año más tarde de que se comenzara a decir que se estaba

saliendo de la crisis es pertinente preguntarse si de verdad todo ha terminado y si ya nos encontramos, por tanto, en otro escenario distinto.

Como acabamos de indicar, si se recurre al criterio convencional según el cual la recesión termina cuando el Producto Interior Bruto comienza a crecer de nuevo, podemos decir que la recesión que trajo consigo la crisis terminó ya en casi todos los países del mundo.

Pero dicho esto es imprescindible tener en cuenta otras circunstancias, algunas de las cuales incluso reconocidas por organismos internacionales tan conservadores y tan dados a justificar lo injustificable como el Fondo Monetario Internacional y la mayoría de los gobiernos y analistas.

En primer lugar, algo muy elemental: que el crecimiento puede volver a detenerse y a caer en cualquier momento. Eso es así porque la recuperación es muy débil en todos los lugares, en términos cuantitativos de muy pocas décimas, algo casi imperceptible en la actividad económica real e incluso simplemente consecuencia de la generosidad con que los organismos estadísticos al servicio de los gobiernos la miden para tratar de alcanzar cuanto antes posiciones más favorables. También porque, como analizaremos después con más detalle, al no haberse modificado prácticamente las condiciones en que se desenvuelve la actividad económica y los factores de los que depende el crecimiento, éstos pueden volver a provocar en cualquier momento los mismos problemas que antes. Y, sobre todo, porque el impulso al crecimiento ha venido de la mano de motores muy coyunturales (la masiva intervención de los gobiernos) que han proporcionado un apoyo muy potente pero en gran medida solo puntual y apenas sostenible.

En segundo lugar, hay que tener en cuenta que se puede estar recuperando, siquiera sea débilmente, el PIB, pero no otros indicadores que muestran de mejor manera la situación real en la que se encuentra la economía: el empleo, la inversión, el comercio internacional, la renta disponible de los hogares, las ventas, la confianza empresarial y de los consumidores...

Y, además de eso, que el propio PIB es intrínsecamente inadecuado para medir la verdadera naturaleza de la actividad económica que se genera: igual aumenta cuando se incrementan los accidentes de tráfico o laborales que cuando se salvan vidas, cuando se reforestan bosques que cuando se destruyen...

En tercer lugar, no se puede desechar tampoco que la economía mundial entre en una fase larga de crecimiento positivo pero, al fin y al cabo, tan bajo y de tan escaso dinamismo que sea más bien una fase cercana a la depresión que a la expansión.

En cuarto lugar, que la recuperación, en niveles más o menos bajos según lo que acabamos de decir, va a ser sin lugar a dudas muy desigual, produciéndose desenganches de países, sectores económicos, regiones y personas o clases y grupos sociales. Así, los países fuertes de la periferia, como China o Brasil van a ir mejor. Quizá también Estados Unidos y Alemania, gracias a la inercia que proporciona su mayor peso específico en la economía internacional ("marchan solos", podríamos decir, a diferencia de los demás que van en gran medida a su remolque). Pero Europa del Este, la mediterránea (Grecia, España, incluso Italia), por no hablar de Islandia o Irlanda, y algunos países de América Latina o Asia, por supuesto África, o incluso Japón, tardarán bastante más en recuperarse.

Esta muy probable salida desigual de la crisis va a generar a su vez otro nuevo escenario en el mundo. Si no se toman medidas coordinadas y potentes, lo que va a ocurrir, o mejor dicho, lo que ya está ocurriendo, es que se fomenten las respuestas singulares, que se fomente el proteccionismo (en el peor de sus sentidos, como régimen de privilegios asimétricos) de los poderosos, que se vuelvan a agrandar los escalones que existen entre los países más ricos y los pobres y que se produzca mucho más desorden y asimetrías en la economía mundial. Por decirlo de una manera gráfica, esta salida a la crisis nos situaría en una especie de *retroglobalización*, es decir, en una disminución de la interconexión y de la internacionalización pero sin que esto suponga un reordenamiento positivo de los equilibrios mundiales sino más bien lo contrario: un aumento de la concentración del poder económico, de la influencia de las grandes corporaciones y de la centralización de los capitales. El incremento espectacular de los beneficios de las grandes empresas en 2009, cuando la población y las pequeñas y medianas empresas siguen sin levantar cabeza en la mayor parte de las economías, es una buena prueba de ello.

Es difícil y aventurado saber lo que va a pasar con exactitud pero a la vista de lo que ha ido ocurriendo, de las medidas que se han tomado y de las condiciones en que se encuentran los diferentes países, sí podemos al menos hacernos algunas preguntas fundamentales y a partir de ellas tra-

tar de establecer algunas hipótesis sobre lo que es más probable que suceda. El tiempo nos dirá si nuestro análisis es más o menos acertado.

¿Sostener el crecimiento prescindiendo pronto del gasto?

A estas alturas, nadie duda de la profundidad de la crisis, ni osa minimizar la gravedad de la herida que los bancos y el capital financiero han infringido a la economía mundial. Pero sabemos también que la intervención realizada por los gobiernos ha sido gigantesca y en gran medida eficaz, al menos, para evitar el derrumbe generalizado de la actividad económica. Como señaló en uno de sus últimos artículos el Premio Nobel de Economía Paul Samuelson (2009), "vertiendo múltiples miles de millones de dólares al rescate de los bancos y otras agencias crediticias pudo evitarse un colapso más grande".

Sea como sea, las inyecciones de liquidez y el gasto público masivo han sido capaces de reactivar el crecimiento. Pero lo han hecho de modo muy distinto en cada país. En función de su poderío, de la situación anterior de sus economías, de la diferente magnitud y del tipo de impacto sufrido han dado respuestas diferentes y por eso ahora saldrán de la crisis con una velocidad de recuperación también diferente.

A mediados de 2010 se está comenzando a saber que ese gasto ha permitido que las tasas de crecimiento del PIB vuelvan a ser positivas pero es arriesgado pensar que se van a sostener por mucho tiempo, sobre todo, porque casi inmediatamente después de haberse puesto en marcha y de haber empezado a generar deuda, los gastos fueron recortados y sustituidos por las políticas de austeridad. De hecho, la tensión manifiesta entre los partidarios de que siguieran aplicándose porque entienden que la recuperación es demasiado débil y quienes, por el contrario, anteponen el temor a que la deuda que esté generando llegue a ser insoportable, han hecho que ni siquiera se lleguen a poner en marcha con toda la intensidad con que fueron concebidos inicialmente.

Tampoco es fácil establecer en el momento en que se termina este libro si realmente los programas de gasto han sido simplemente de sostenimiento o si han sido capaces de crear nuevos focos de actividad, nuevas fortalezas y capacidades endógenas y autónomas en la economía. Es decir, si solo han frenado la caída o si han sido capaces de generar nue-

vos impulsos y poner en marcha nuevos motores de crecimiento más o menos sostenido.

A tenor de su naturaleza y de cómo se han llevado a cabo, dedicándose a fortalecer los sectores más tradicionales y en la mayoría de los casos sin dedicarse suficientemente a abrir nuevos caminos de desarrollo productivo, sin modificar sustancialmente el patrón de distribución de rentas, acompañados en muchos casos de disminuciones en inversiones claves (como en investigación y desarrollo) que tienen un efecto sobre el crecimiento y el empleo a más largo plazo, lo que nos parece más probable es que (salvo en los países más poderosos y con planes de gasto más amplios, como Estados Unidos y quizá China) su efecto a medio plazo no sea tan contundente como el que han sido capaces de provocar a corto plazo. Lo que lleva a pensar que la recuperación en términos de crecimiento del PIB será nítida en los primeros seis meses de 2010 pero bastante más débil en el segundo semestre si no se vuelven a retomar los empujes a la actividad por la vía del gasto.

Hay que tener en cuenta que si la inyección de gasto no se hace bien y no es capaz de generar rápidamente impulsos autónomos de crecimiento económico, es decir, si no provocan que la maquinaria económica vuelva a ponerse en funcionamiento sin el apoyo asistido del gasto público (como más bien parece que ha ocurrido por las razones que venimos señalando) la demanda muy elevada de ingresos públicos que va a provocar el incremento del gasto puede desincentivar las fuentes de crecimiento (dado que no se ha modificado ni la pauta fiscal ni el modelo productivo y de distribución dominante). Y, sobre todo, que el incremento gigantesco de la deuda que, como enseguida comentaremos, fue y va a seguir siendo inevitable, va a ser utilizado por el sistema financiero como el Caballo de Troya con el que volver a consolidar su control sobre la vida económica.

¿Salir de la crisis sin cambiar el desorden estructural financiero?

Por otro lado, hay un elemento fundamental que las autoridades están dejando de lado y que casi con toda seguridad va a convertirse en la fuente de nuevas crisis en el futuro inmediato si no se afronta de un modo contundente y radical.

Nos referimos a que las autoridades se han limitado a evitar la quiebra y el hundimiento de los grandes bancos pero lo han hecho sin modificar ni un ápice el modo de actuar del sector. Y eso es lo que explica que meses después de que proclamen el final de la crisis no se haya resuelto el problema fundamental que la provocó: el flujo del crédito a las empresas y las familias.

El hecho de que se haya recuperado el crecimiento sin que se restaure este flujo de financiación es lo que mejor que cualquier otra circunstancia explica que la recuperación es artificial y (mientras ello siga ocurriendo) frágil e insostenible. Como ya hemos comentado anteriormente, es sencillamente imposible que las economías capitalistas funcionen sin disponer de financiación suficiente. No se pueden recuperar la inversión, las ventas y las rentas de las que depende la acumulación y la expansión de la actividad sin crédito y éste último sigue siendo hoy día insuficiente, por no decir que está literalmente racionado, por dos razones principales.

En primer lugar, porque las autoridades han *salvado* a los bancos pero sin salvar al mismo tiempo al sistema bancario y ni mucho menos al crédito que necesita la economía. Y, además, lo han hecho tratando de disimular sus debilidades y ocultando su situación real.

El propio director general del Fondo Monetario Internacional estimaba en noviembre de 2009 que la mitad de las pérdidas de los bancos no habían aflorado en esa fecha, lo que significa que están ocultas en sus balances (*Le Figaro*, 2009). Como indicamos anteriormente, las reformas en los criterios contables que demandaron con éxito la patronales bancarias permiten que los activos tóxicos (las hipotecas basura, los créditos incobrables, ...) se valoren a precios de adquisición y no de mercado, de modo que lo que ahora aparece en sus balances no es ni mucho menos su valor real actual sino una ficción que las autoridades pretenden ir disolviendo con el tiempo y en complicidad con la banca. De esa manera se oculta la descapitalización que produjo la especulación y la irresponsabilidad bancarias y la morosidad gigantesca que se ha ido acumulando sin cesar cuando los efectos de la crisis sobre empresas y consumidores se han ido agudizando.

Todo ello es lo que hace que la banca, a pesar de estar aparentemente *salvada* e incluso dando buenos beneficios, se encuentre todavía en una situación de extrema fragilidad. Solo las ayudas que con imperturbable

generosidad les siguen dando los gobiernos y los bancos centrales y la ficción contable permiten hacer creer que se ha salido de la crisis cuando, en realidad, la mayoría de los bancos están altamente descapitalizados.

En segundo lugar, se está produciendo otra circunstancia que no solo sigue paralizando la actividad sino que al mismo tiempo expresa la naturaleza perversa e irracional del sistema económico y financiero en el que nos encontramos.

Mientras cierran miles de empresas por falta de financiación y el desempleo no deja de aumentar en casi todos los países, lo que evidentemente está aumentando al mismo tiempo la desigualdad, la pobreza y la desigualdad social en todo el mundo, y mientras que los gobiernos y los bancos centrales dedican casi sin cesar cientos de miles de millones a sostener a los bancos y a poner a su disposición recursos billonarios a muy bajo interés, los bancos no los dedican a proporcionar créditos a los sujetos económicos, sino a colocarlos en deuda, en inversiones especulativas o simplemente en depósitos en los propios bancos centrales que proporcionan intereses más elevados.

Así es como los bancos pueden volver a tener suculentos beneficios que las autoridades muestran como un dato indicativo de que el sector financiero vuelve a recuperarse pero que en realidad significa que los banqueros no han perdido ni un gramo de su poder inmenso, que es lo que les permite utilizar los recursos puestos a su disposición para acumular más ganancias y no para satisfacer la demanda de financiación de empresas y familias.

¿Qué otro factor, si no es el enorme poder que acumula la banca, puede explicar y justificar que los bancos centrales estén dándole dinero a los bancos al 1% a anual o incluso a menos y que permitan que éstos lo dediquen a depositarlo en los propios bancos centrales a intereses más altos, a comprar deuda al 4 o 5%, a especular y una pequeña parte a prestarlo con cuentagotas e incluso a más del 10% a empresas y familias?

Eso está ocurriendo porque, como ya hemos señalado, se confunde el necesario rescate del sistema financiero con el de los bancos que han cometido abusos y que han gestionado de modo irresponsable los recursos de sus clientes, a menudo bordeando o incluso saltándose la legalidad, o recurriendo a chanchullos, trampas legales y prácticas corruptas, amén de inmorales.

Lo que habría que haber hecho, rescatar al sistema financiero, es algo distinto. No se puede tratar de salvar solo la cara de los bancos, dándoles más dinero para tapar sus agujeros o modificando las normas contables para que oculten sus pérdidas verdaderas. Rescatar el sistema financiero es garantizar que los empresarios y los consumidores vuelven a tener acceso a la imprescindible financiación ajena, sin la cual es imposible evitar que su actividad se venga abajo. Y para ello era imprescindible empezar haciendo lo que increíblemente no se ha hecho hasta la fecha: aclarar la situación patrimonial real de los bancos y que los gobiernos tomen directamente las riendas del flujo financiero.

En España, por ejemplo, el gobierno puso directamente a disposición de los bancos más de 230.000 millones de euros, una cantidad que representa el 20% del PIB y más del doble de lo que el Estado se gasta en pensiones cada año. Es mucho dinero.

Gracias a ello, los beneficios de los bancos han seguido siendo multimillonarios: 23.936 millones de euros ganaron los cinco grandes bancos españoles en 2008, que fue un año de crisis, y unos 16.000 millones de euros en 2009, teniendo en cuenta que en este último ejercicio dedicaron unos 21.000 millones más a provisiones. Beneficios que sumados a los obtenidos desde 2004 dan un total de casi 130.000 millones de euros. Cantidades fabulosas que se conjugan, sin embargo, con la pérdida de empleo en el sector, con los problemas de solvencia y, sobre todo, con la falta de liquidez y de financiación que padece la economía.

Porque, a pesar de esos beneficios (o quizá como consecuencia de ellos), de las ayudas del gobierno, y a pesar de que el Banco Central Europeo ha proporcionado también una gran cantidad de crédito a los bancos españoles, lo cierto es que en España –como en realidad en casi todos los países (Caixa, 2010)– se produce un auténtico racionamiento del crédito.

Según el Banco Central Europeo (2009) el 43% de las entidades bancarias europeas habían restringido el crédito en el primer trimestre de 2009 a sociedades, el 28,7% el hipotecario y el 30% el destinado al consumo (porcentajes algo menores a los de España que fueron del 40%, 30% y 40% respectivamente). Y, por otra parte, el estudio muestra que el 62,4% de las entidades habían aplicado márgenes más elevados al crédito a sociedades, el 47,2% al hipotecario y el 44% al del consumo.

El Banco de España proporciona los datos que permiten comprobar que las entidades financieras españolas no solo restringen cuantitativamente el crédito sino que lo están ofreciendo a tipos de interés muy elevados. Nadie se extraña actualmente si los bancos o cajas reclaman tipos incluso por encima del 15% a empresas o consumidores en determinado tipo de operaciones.

En enero de 2010, cuando se suponía que todos los agentes económicos estaban envueltos en un gran esfuerzo para confirmar que efectivamente la economía comenzaba a salir adelante, el tipo de interés de referencia del Banco Central Europeo era del 1%, el EURIBOR a un año (al que se prestan los principales bancos europeos entre ellos) el 1,23%, el tipo de interés legal en España el 4%, el medio de los créditos hipotecarios en la banca española el 5,12% y el de los créditos al consumo el 9,33%.

La mayoría de las cajas de ahorros españolas han reducido o incluso eliminado por completo los ya de por sí modestos programas de microcréditos y una parte a veces importante de la financiación a actividades vinculadas con la inclusión social y la generación de empleo en zonas y sectores sociales más deprimidos, que lógicamente tienen una situación financiera de partida que ahora les resulta doblemente problemática.

La respuesta de las autoridades a esta situación ha sido simplemente la de favorecer la concentración promulgando nuevas leyes de reordenación del sector encaminadas a la progresiva privatización de las cajas de ahorros para que la banca privada se vaya quedando poco a poco con el importante segmento de mercado que vienen ocupando, algo que no va a traer más eficiencia en el mercado sino más escasez y dinero más caro a la larga y, además, mucha menor capacidad para que la ciudadanía y los poderes públicos puedan decidir las líneas de desarrollo futuras de la economía.

En suma, y a pesar de las palabras grandilocuentes, de las grandes proclamas del G-20 o del presidente Obama, lo cierto es que el sistema financiero y bancario prácticamente sigue igual que antes de la crisis. Una buena prueba de ello es que justo unos días después de que el primer mandatario estadounidense afirmase en su discurso sobre el estado de la Nación en el Congreso de Estados Unidos "no podemos volver al *statu quo*. Tenemos que poner fin a la especulación irresponsable, al crédito de baja calidad, a los bancos excesivamente apalancados y a la ausencia de

controles", entrase en vigor la norma que permite, como hemos señalado, que los bancos no valoren sus activos a precios de mercado, lo que les daba alas para obtener nuevos beneficios e ingentes recursos para seguir especulando.

De ninguna manera se puede decir, por lo tanto, que en el ámbito financiero se hayan eliminado las causas que produjeron la crisis, ni que se hayan impedido o puesto dificultades al uso de los instrumentos que vienen usando los bancos para desviar el ahorro hacia sus usos especulativos. El *rescate* de los bancos ha sido simplemente la forma de permitirles que siguieran haciendo exactamente lo mismo que hacían antes de la crisis, si bien ahora con la posibilidad de disimular más cómodamente sus quebrantos patrimoniales. Y, entre otras cosas, un procedimiento soterrado de proporcionarles más recursos con que operar en los paraísos fiscales puesto que, a pesar de lo que tantas veces se ha anunciado, éstos siguen funcionando a pleno pulmón. Como se decía en un reportaje del *Sunday Herald* "estamos pagando a los bancos para que dejen de pagar impuestos en el Reino Unido" (Vigueras, 2009:92). Como ha mostrado Juan Hdez. Vigueras (2009:74), los bancos rescatados han seguido operando en los paraísos fiscales concebidos para la evasión y el fraude fiscal y el asunto crucial que todo ello pone sobre la mesa es si de verdad es posible "superar la crisis sin abandonar el paradigma del casino financiero", en palabras de ese mismo autor.

Y mientras que esto suceda y los gobiernos sigan haciendo la vista gorda ante estas estafas vía *offshore*, los intentos de regulación de bancos y de controlar los préstamos irresponsables no son más que simple apariencia, una verdadera quimera que solo sirve para seguir engañando a la población.

Por otro lado, todavía hay billones de dólares en productos derivados de altísimo riesgo (a finales de 2009 su cifra de negocio según el Banco Internacional de Pagos era de 614,6 billones de dólares, frente a unos 100 billones en 2000) y los bancos alimentan continuamente nuevas burbujas.

Con los tipos de interés tan bajos (1% en Europa, 0,25% en Estados Unidos, 0,5% en Inglaterra, 0,10% en Japón a primeros de 2010 y durante todo este año) es muy rentable endeudarse para invertir en activos cuyos precios suben continuamente (en gran parte como resultado de la

propia demanda especulativa que presiona al alza) y a eso es a lo que la banca destina los recursos que pasan por sus manos.

Desde principios de 2009 a enero de 2010, el petróleo subió un 63%, el oro un 20%, las acciones de bolsa en Estados Unidos se encontraban un 40% por encima de su rango y los bonos del Tesoro a 10 años estaban prácticamente al mismo nivel record de 2007. Y la popular revista *Forbes* mencionaba por esa fecha que se estaban generando hasta siete burbujas que podían explotar en cualquier momento y desencadenar nuevos y graves episodios de fuerte inestabilidad financiera.³⁷

Es verdad que la crisis ha aumentado en alguna medida la vigilancia de las autoridades económicas y monetarias y que los bancos están aparentemente sometidos a un control más severo de sus actuaciones. ¡Qué menos podría pedirse!

Pero es igualmente cierto que, por mucho que sea el control, que no lo es, si se permiten, como se están permitiendo, las operaciones arriesgadas, la especulación que crea burbujas y la generación y movilización de productos derivados de la ingeniería financiera más peligrosa, es decir, si se mantiene la estructura y el orden financiero que dieron lugar a la crisis, se están consolidando tres situaciones complementarias peligrosas. Por un lado, una semejante a la que estuvo en el origen de la crisis. Por otro, el mismo tipo de restricción crediticia que paraliza la economía real. Y, finalmente, que como gran parte de la nueva especulación se lleva a cabo contra la deuda pública, se desestabiliza a las economías nacionales periféricas que la sufren directamente. Y de ahí solo cabe inferir tres conclusiones. La primera, que la recuperación, si continúa, será débil, si no depresiva. La segunda, que en un plazo de tiempo más bien corto se va a producir una nueva crisis financiera. Y la tercera, que "los mercados" aprovecharán la coyuntura para extorsionar a los gobiernos y dar un vuelto de tuerca más a los salarios y a los derechos sociales.

Incluso una persona tan poco dada a radicalismos pero lógicamente muy bien informada como el expresidente español Felipe González lo indicaba claramente: "Temo que estamos saliendo de la recesión, pero no

37. Las burbujas a las que se refiere son las del Oro, China, los mercados emergentes como Rusia y Brasil, los Bonos del Tesoro, las matrículas de la educación universitaria, los títulos bursátiles y el cobre. E incluso añadía dos más vinculadas a los precios del ajo y el cacao. (Randall y Hawkins 2009).

estamos resolviendo los problemas estructurales de la crisis. Estamos incubando en el sistema financiero no tocado la nueva crisis que, dentro de cinco años, lamentaremos como imprevisible" (El Economista 2009).

Y, por otro lado, nada indica que haya disminuido la codicia de los banqueros, ni su ansia de beneficios, o que haya aumentado su responsabilidad y respeto hacia el funcionamiento general de la vida económica, ni las condiciones que les permiten actuar conforme a esa mentalidad enfermiza ("a nosotros lo que nos interesa no es tener dinero, sino ganarlo", decía el banquero fascista español Juan March). Más bien podemos pensar que ha sucedido lo contrario, que después de haber estado en la picota se han vuelto a empoderar, al comprobar que prácticamente no han tenido que dar cuenta alguna ni asumir responsabilidades por el desastre que han provocado. Basta ver sus declaraciones públicas, las retribuciones escandalosas que siguen recibiendo sus propietarios y directivos, los beneficios exagerados de bancos rescatados con dinero público, las indisolubles presiones de los banqueros para que todo siga igual y, por supuesto, la timidez de los gobiernos a la hora de enfrentarse en la práctica a sus comportamientos abusivos.

Por mucho que los responsables lo quieran negar hay muy pocas dudas de que los bancos han sido los grandes causantes de la crisis que vivimos. Por su desnaturalización, por convertirse en financiadores de las burbujas especulativas y en especuladores ellos mismos, en lugar de financiar la actividad realmente productiva; por la acumulación gigantesca de riesgo que han generado; y porque, al saltar todo eso por los aires, se han descapitalizado o quebrado y han cerrado el grifo de la financiación a consumidores y empresas, haciendo que una inicial crisis financiera se convierta en otra de ingresos y ventas.

También ha sido una clara evidencia que para evitar el colapso y poner las bases de la recuperación, que en cualquier caso será larga, ha sido imprescindible tirar a la basura los principios del libre mercado y de no intervención (que han sido justamente los que han provocado la crisis). Pero también empieza a serlo que eso no basta, que para salir definitivamente de la crisis no es suficiente con evitar que la economía se venga completamente abajo. Como acabamos de mencionar, es imprescindible que se modifique el *status quo* financiero y bancario para que deje de funcionar la bomba de relojería de la especulación y para que, cuanto antes,

se genere el necesario flujo de financiación y crédito que necesita cualquier economía.

En realidad, esto lo saben perfectamente los gobiernos y los economistas a su servicio aunque otra cosa es que tengan la voluntad o el poder suficiente para enfrentarse a la banca y llevar a cabo ese tipo de medidas. En los casos extremos incluso han intervenido o nacionalizado bancos, o han tratado de recapitalizarlos en la medida necesaria. Pero como no han logrado o no han querido poner límites al poder financiero no han conseguido que el crédito vuelva a fluir en las cantidades suficientes a los empresarios y consumidores que lo necesitan para reactivar la vida económica, la producción, el comercio y el empleo. Para salvar a los bancos y respetar sus privilegios han debido crear unas condiciones que impiden que todo ello se recupere porque el beneficio y el poder bancario en nuestra época han llegado a ser materialmente incompatibles con el desarrollo de la economía productiva necesario para crear suficiente riqueza, producción y empleo.

En consecuencia, también desde este punto de vista no es muy arriesgado augurar que pronto volverán a producirse situaciones muy parecidas, por no decir idénticas, a las que ha padecido la economía mundial en los últimos tiempos.

Solo si los poderes públicos asumieran con sinceridad y fortaleza la decisión de modificar el sistema bancario y financiero podría pensarse que se podría despejar el futuro de nuevas sacudidas que, lógicamente, serán cada vez más violentas y onerosas para el conjunto de la economía.

Pero eso es algo que no parece muy probable si se tiene en cuenta que para ello sería necesario actuar sobre la base del problema financiero de nuestra época: el sistema de reservas fraccionarias que permite que los bancos obtengan beneficios a base de multiplicar la deuda. Y, además de ello, la eliminación de los factores más atrás explicados que fortalecen la financiarización y la deriva de los capitales hacia la especulación.

¿Moderar las finanzas sin cambiar el modelo productivo?

Las propias autoridades económicas más realistas han tenido que reconocer que los males que han provocado la crisis no solo tienen que ver con el defectuoso e irracional funcionamiento de las finanzas sino que es el

modelo productivo como un todo el que, tal y como hemos señalado en páginas anteriores, está en la base de todo lo que ha ido sucediendo en los últimos años.

Las burbujas financieras son el resultado no solamente de la *exuberancia irracional* de medios de pago y de ahorro improductivo a la que aludía Alan Greenspan. En realidad derivan de un modo de concebir y organizar la actividad económica que la desvincula del patrón social de la necesidad, de la imposición de la lógica del beneficio sobre la de la satisfacción, de la irresponsable utilización del medio ambiente, de una organización de la vida económica que verdaderamente se dedica a producir la escasez más que el bienestar. La idea de que se puede asumir riesgo ilimitadamente sin peligro alguno que ha llevado a cometer las barbaridades que han provocado la crisis es exactamente el mismo tipo de mito que produce la creencia en que el crecimiento económico puede ser ilimitado, que se puede construir hasta el infinito, que los precios no van a dejar de subir, que logrando tasas positivas de crecimiento del PIB todo está resuelto y, como en el ámbito financiero, que los mercados proporcionarán por sí mismos soluciones a cualquier problema que se presente, de modo que lo que necesariamente hay que hacer es renunciar a cualquier intervención pública y dejar que los capitales actúen con la mayor libertad posible.

Las consecuencias de todo ello han sido analizadas anteriormente y no vamos a reiterarlas de nuevo. Simplemente hay que señalar que tratar de regular las finanzas, en el hipotético y milagroso caso de que eso se pudiera conseguir, es una pura quimera si no se modifica al mismo tiempo el modo de producir y de repartir los ingresos y la riqueza acumulada por los seres humanos.

La financiarización que provoca las crisis y la constante inestabilidad monetaria no es solamente una especie de perversión momentánea del sistema, una desviación coyuntural, o ni siquiera un desperfecto del sistema que sea susceptible de arreglarse manteniendo el orden restante.

Las patologías financieras y monetarias del sistema forman parte de éste, no son una expresión autónoma sino una manifestación más de las deficiencias de su estructura general.

Las finanzas del capitalismo tardío de nuestra época son como son, especulativas, arriesgadas, virtuales, tóxicas, ajenas en su gran mayoría

a la dinámica de la economía real, porque ésta última es, a su vez, como es.

Como hemos tratado de explicar en las páginas anteriores, la financiarización, la desnaturalización de la actividad bancaria, la ingeniería financiera, la superabundancia de liquidez en manos de los especuladores y la carencia de crédito para las empresas y familias, para la inversión productiva, unido, todo ello, a la explosión de la deuda que alimenta los beneficios bancarios, es el resultado de un sistema de relaciones económicas basado en la desigualdad. Y ésta es, a su vez, la consecuencia de un modelo productivo que permite la explotación de unos seres humanos por otros, que los discrimina constantemente por razones de raza, de género o de ideas con tal de que unos acumulen beneficios a costa de otros; que prima el corto plazo, la ganancia en lugar de la satisfacción de la demanda, la actividad mercantil en lugar de orientarse a satisfacer la necesidad, la competencia en detrimento de la cooperación y la negociación; que destruye el medio ambiente y, dicho en términos termodinámicos, que multiplica el caos y el desorden al entender ilusoriamente que la actividad económica se desenvuelve sin límites en el espacio, en el tiempo y en el montante de los medios físicos que necesita para llevarla a cabo.

Como hemos dicho, tanto es así que algunos de los líderes del G-20 reconocieron que la crisis era tan profunda que había que refundar el capitalismo o que obligaba a pensar en nuevos modos de producir y consumir, a aplicar nuevas tecnologías, a usar el medio ambiente de otro modo, a crear otras industrias y, en definitiva, a *cambiar el modelo productivo*, por utilizar la expresión más de moda en los últimos meses y en casi todos los países.

Ya comentamos más atrás que en la segunda reunión del G-20 se concluyó que la recuperación debía ser "inclusiva, verde y sostenible"; bonitas palabras que daban la razón a quienes hemos venido defendiendo que la crisis es mucho más que una simple crisis financiera pero palabras que el viento se ha llevado casi por completo y en muy poco tiempo.

Es cierto que tanto en Estados Unidos como en otros lugares la exigencia que acabamos de señalar se ha manifestado en cuantiosas inversiones destinadas a modificar en alguna medida el modelo productivo, a incorporar nuevas exigencias medioambientales e incluso a fomentar con recursos millonarios otro tipo de actividades e industrias. Pero la inocen-

cia del esfuerzo, o la falta de sinceridad y voluntad con que se ha puesto en marcha, o la impotencia de quienes pretenden de verdad llevarlo a cabo, es igualmente evidente: basta ver el fracaso rotundo de la Conferencia de Copenhague y que, al fin y a la postre, las mayores inversiones se han dirigido a los sectores tradicionales e incluso en gran medida a esperar que actividades como la construcción, el automóvil o la producción industrial más convencional volvieran a cobrar dinamismo.

Eso significa que desde el punto de vista de la economía real también quedan tareas pendientes muy determinantes para poder dar por cerrado el actual episodio de crisis. Y que también desde esta perspectiva es más realista considerar que aún quedan desequilibrios muy importantes por delante, perturbaciones considerables y un peligro quizá mucho más que latente de que se vuelvan a incrementar las tendencias a la inestabilidad y a la crisis.

¿Cambiar todo sin cambiar el sistema?

Se ha dicho hasta la saciedad, y no solo por los economistas de izquierda y alternativos, que la crisis que se desató en 2007 ha sido una crisis *sistémica*. Es posible que cada uno de ellos quiera decir algo distinto al utilizar este término pero, en todo caso, nos parece que tiene connotaciones inequívocas y que es muy significativo que se dé tanta coincidencia a la hora de calificarla.

Podemos decir que es sistémica, en primer lugar, por su extensión, puesto que ha afectado directa o indirectamente a prácticamente todas las naciones del planeta. Ha sido sin lugar a dudas la primera gran crisis global y por eso es muy difícil pensar que va a tener solución sin que se actúe a ese nivel. De hecho, y aunque las cumbres celebradas hayan sido prácticamente inoperantes a la hora de tomar decisiones reales y efectivas de gran calado, desde el primer momento se puso de manifiesto que era necesario convocar no solo al pequeño grupo de los cinco u ocho países más grandes del mundo sino a una mayoría más amplia de ellos, y las propias cumbres se pueden considerar positivas como expresión de un nuevo plano a la hora de tomar decisiones. Aunque se trate de un plano, tal y como hemos señalado, insuficientemente democrático y aún sometido a la tutela imperial de Estados Unidos.

Por otro lado, la crisis es el resultado, como hemos podido ver a lo largo de este libro, de un nefasto funcionamiento de los mecanismos que regulan las finanzas a escala nacional e internacional. Se ha dejado hacer cualquier cosa a los bancos e inversores con tal de que ganaran dinero; las autoridades han mirado a otro lado, se establecieron normas liberalizadoras que incrementaron el riesgo y la inestabilidad, e incluso se consintieron los comportamientos fraudulentos y los engaños y se asumió como una verdad absoluta la patraña de que el mercado lo puede resolver todo.

La influencia de los financieros en la política y en la comunicación social ha sido más grande que nunca para poder conseguir que se estableciera ese desorden que les favorecía, así que la crisis es también el resultado de un deterioro evidente de la democracia y de las instituciones en todo el mundo.

La crisis tiene que ver, pues, con nuestro modo de producir pero también con el modo de gobernar las relaciones económicas.

También hemos comprobado que, en cualquier caso, esta crisis no es ni mucho menos un episodio aislado sino que se inserta en el contexto de la evolución cíclica del capitalismo, que desde su inicio evoluciona en una sucesión constante de fases de expansión y de crisis. Aunque, por otro lado, se produce en el contexto histórico concreto de estos últimos treinta años caracterizado por la exacerbación de la inestabilidad y el desequilibrio y por la multiplicación del número de crisis debido a la financiarización, un fenómeno que a su vez tiene que ver con los modos en que se lleva a cabo la creación y acumulación del capital y las relaciones entre los diferentes sujetos económicos.

Hemos comprobado que la crisis es el resultado de la desigualdad entre salarios y rentas del capital, entre la ganancia financiera y la que produce la economía real, entre los espacios geográficos, entre individuos de toda condición y también entre mujeres y hombres.

Es por eso que la crisis financiera ha sido una crisis económica general y está coincidiendo, no por casualidad, con una crisis ecológica de extraordinarias dimensiones y de una gravedad también inusitada, también global y sistémica, porque no afecta solo a una parte del planeta, a unos cuantos recursos o a unos pocos usos de los recursos que nos presta la naturaleza.

Y es evidente también que la crisis está estrechamente asociada a nuestro modo de vivir, que ha sido desencadenada por la prevalencia de un determinado conjunto de valores y normas éticas de comportamiento. Hemos vivido y estamos viviendo la crisis de la avaricia exagerada, del afán de lucro desmedido que lo consiente todo, del egoísmo forzado, del individualismo y de la deshumanización.

Como explicamos en otro lugar (Torres, 2000; Torres, 2003), el neoliberalismo no fue solamente una solución de recambio a la crisis de los años setenta y ochenta en el ámbito productivo y de la política macroeconómica. También, y sobre todo, fueron nuevos valores sociales, un modo diferente de socializar y de legitimar el orden establecido gracias a la generación de un amplio consenso, resultado unas veces de la imposición brutal mediante dictaduras y otras mediante la sumisión y el poder de convicción que proporciona el poder mediático e ideológico que el neoliberalismo logró fundir con el político y económico. El neoliberalismo ha sido una auténtica estrategia civilizatoria (si es que a sus resultados se le pueden llamar *civilización*). Por eso la crisis se muestra como el resultado de la crisis de esa estrategia y por ello que, para hacerle frente, sea necesario recomponer también todo ese proyecto de dominio que impuso el neoliberalismo en todo el planeta.

Todo esto es lo que efectivamente nos indica que la crisis es sistémica. Lo es, en resumen, porque tiene que ver con el funcionamiento de la economía en su conjunto y, por tanto, con el de toda la sociedad y porque se produce como resultados de fallos y quiebras no solo de unos pocos mecanismos sino del sistema en su totalidad y en toda su complejidad.

Y si eso es así, como creemos que es, resulta imposible que esta crisis pueda resolverse con soluciones parciales, que no se enfrenten a los fallos sistémicos que la producen. Los gobernantes quizá eran sinceros cuando decían que querían acabar con los paraísos fiscales, pero es que para hacer eso hay que modificar el régimen de movimiento de capitales y en realidad toda la regulación financiera y las condiciones en que se rentabilizan los capitales y si eso se hace se está alterando el orden financiero en su conjunto, algo que es inviable sin hacer frente a su vez a los mecanismos de poder y de representación, lo que no es posible sin generar nuevos equilibrios sociales... Por eso resulta de una candidez ilimitada que la presidenta alemana llame constantemente a establecer transparencia en los

mercados, más normas que garanticen estabilidad, o que Obama afirme que acabará con el poder de los bancos y de los directivos "sinvergüenzas", cuando es de ellos de quien depende que siga como presidente porque lo financian y mantienen, ... salvo que se impulse una nueva forma de hacer política y se empodere a los ciudadanos frente a los financieros y grandes corporaciones (justo lo contrario, por cierto, de lo que se ha hecho en Estados Unidos, en donde se ha facilitado, precisamente en esta coyuntura de crisis, que las grandes empresas financien más cómoda e ilimitadamente a los candidatos).

No se pueden hacer arreglos parciales y los que se hagan serán de una utilidad inevitablemente limitada. Por eso, la virtud que tiene esta crisis es que abre o plantea de un modo muy evidente la verdadera disyuntiva que se presenta ante el mundo: dejar que el desorden financiero se multiplique, como viene sucediendo, o cortar de raíz y establecer las bases para un nuevo tipo de economía que evidentemente ha de partir de un equilibrio de poderes bien diferente, más equilibrado y menos favorable al poder financiero y empresarial. Es decir, que también tiene que ser otra economía.

Si la crisis es sistémica, las soluciones deben serlo también. Por eso decimos que no caben soluciones definitivas a la crisis dentro del sistema y que, incluso sea cual sea la pretensión con la que se quieran hacer los cambios, hay que situarse fuera del sistema si es que se quieren llevar a cabo. Por eso resultarán frustrantes y necesariamente frustradas las propuestas que hagan los gobiernos para remendar aspectos parciales de las finanzas, para tratar, por ejemplo, de modificar el modelo productivo sin modificar las lógicas de acumulación. Por eso no han logrado llevar a cabo ninguna transformación que pueda considerarse sustancial y decisiva para evitar crisis futuras.

Esa es la razón de que propuestas como establecer tasas a los movimientos especulativos de capital, impuestos algo más justos, cierta regulación para que haya más transparencia o estabilidad, medidas para garantizar la solvencia bancaria y asegurar el flujo de crédito a la economía, mayores cotas de igualdad para evitar la insostenibilidad social, limitaciones al cambio climático,... que cualquiera consideraría como realmente moderadas y elementalmente reformistas, que incluso se han adoptado durante decenios sin que el capitalismo se resintiera, son ahora radicales

e inaceptables por el poder establecido, porque no son solo un remedio parcial sino parte inevitable de una respuesta sistémica que obliga a modificar, al mismo tiempo, todos sus principios y normas de funcionamiento y los valores e incentivos en virtud de los cuales funciona. No se pueden adoptar sin poner en cuestión todo pero si no se adoptan todo se vendrá abajo.

Y todo ello es lo que hace en definitiva que esta crisis sea especialmente novedosa. Todas las crisis requieren respuestas que abren nuevas fases y horizontes. Por eso se dice tan a menudo que, a pesar del daño que hacen, las crisis tienen la ventaja de que son también una oportunidad para el cambio. Pero el cambio que requiere esta crisis es sistémico y radical y ante el cual no es fácil determinar qué posiciones aparecen como más ilusas o utópicas: las de quienes defendemos que hay que modificar de arriba a abajo el sistema en el que estamos o la de quienes, reconociendo como reconocen que se ha producido una crisis sistémica, solo quieren limitarse a dar algunas puntadas superficiales para esquivarla y darla rápidamente por cerrada sin modificar las lógicas y causas principales que la han provocado.

LA EXPLOSIÓN DE LA LIQUIDEZ Y LA DEUDA

Como hemos comentado, las inyecciones masivas de liquidez en el sistema financiero y los programas de gasto han sido imprescindibles para evitar la quiebra generalizada de los bancos y el colapso económico. Gracias a ellas se han podido salvar los muebles de la economía mundial pero, al igual que sucede en el cuerpo humano, los recursos ingeridos en tan gran cantidad deben ser bien digeridos y convenientemente metabolizados para que *a posteriori* no creen un problema mayor que el que han tratado de resolver.

El incremento de la liquidez que han llevado consigo estos programas es sencillamente inmenso y posiblemente bastante mayor de lo que señalan las cifras oficiales que se han dado conocer. Ahora la mayor parte circula entre los bancos centrales y los bancos para que estos últimos vayan saneando sus balances o en mercados financieros especulativos cuya capacidad de absorción es muy grande pero improductiva, pero antes o

después puede llegar a desbordarse sobre la economía y, si ésta no dispone de suficiente capacidad de absorción real, se podría dar lugar a un alza desmesurada y muy peligrosa de los precios, amén de nuevos disturbios en el sistema financiero.

Según un informe de Grail Research y de Luxe (2010) publicado en enero de 2010, el gasto mundial en programas de rescate bancario, hasta 2009, había sido de 3,6 billones de dólares (el 5,73% del PIB mundial) y el de los programas de estímulo de 9,4 billones de dólares (15,39% del PIB mundial). Lo que hacía un total de 13 billones de dólares que representaban el 21,12% del PIB mundial. El 75% de ese gasto total hasta esa fecha, según dicho estudio, había sido llevado a cabo por los Estados Unidos y las grandes potencias europeas, a quienes en conjunto habría supuesto un 7,8% del PIB, una estimación quizá exagerada y mucho más elevada que la del Fondo Monetario Internacional que comentamos páginas atrás pero que en cualquier caso muestra hasta qué punto se ha aumentado la cantidad de medios de pago disponibles.

Además, a lo largo de 2009 la factura fue aumentando notablemente aunque las cifras no trascendieran con gran claridad, de modo que es difícil saber con exactitud la cuantía total de todos los planes. Así, según el informe presentado al Congreso de Estados Unidos por el inspector general especial Neil Barofsky (Associated Press 2009), en julio de ese año se llegó a estimar que el coste total del plan de rescate de Estados Unidos era en realidad de 24 billones de dólares, aunque suele haber más coincidencia al reconocer que el conjunto de los planes de rescate y estímulo ha debido suponer entre 5 y 6 billones de dólares en Europa (5,3 billones de dólares según la Comisión Europea a mediados de 2009) y posiblemente entre 14 y 15 billones en Estados Unidos.

En cualquier caso se trata de cifras muy elevadas y que han obligado a que los Estados y bancos centrales obtengan cuantiosos recursos adicionales a través de dos principales procedimientos, la emisión de deuda y la creación de dinero legal, en proporciones diversas.

Desde ambas fuentes (deuda o creación de dinero) se ha ido generando la liquidez necesaria para compensar, por una parte, la descapitalización casi generalizada de los bancos y, por otra, para tratar de estimular a las economías, con efectos lógicamente diferentes en cada caso.

La pesada digestión del dinero del rescate

La liquidez que los bancos centrales han proporcionado a los bancos privados en forma de préstamos o facilidades de todo tipo se encuentra en realidad dentro de una especie de circuito cerrado que entrelaza los balances de ambos. Como hemos señalado, la mayor parte del dinero que iban inyectando los bancos centrales volvía a ellos porque los bancos lo dedicaban a realizar depósitos, bien en los mismos bancos centrales que los concedían, bien indirectamente en otros, con el fin de poder sanear sus cuentas y tratar de compensar la pérdida de valor de muchos de sus activos. En otros casos ha servido para sacar directamente los activos tóxicos de los balances de los bancos. Pero en general, lo que se ha producido ha sido solo una especie de gran aumento de presión en un circuito cerrado que no ha llegado a salir fuera. Se ha generado un extraordinario incremento de masa monetaria (del 125-130% en el Reino Unido, del 120% aproximadamente en Estados Unidos, del 80% en Suiza y del 40% en la Unión Europea a través del Banco Central Europeo) que no se ha traducido, como también hemos señalado, en aumento de la circulación de dinero.

Eso es algo completamente distinto a lo que normalmente ocurre: un dólar nuevo en manos de la banca se multiplica inmediatamente bajo la forma de nuevos préstamos porque, como hemos explicado, esta es su forma de ganar más dinero y de disponer de más poder. Es el fenómeno que se denomina la expansión múltiple de los activos monetarios o del dinero.

Pero lo que viene ocurriendo desde que se desató la crisis y los bancos centrales comenzaron a intervenir es que el incremento de liquidez que han venido proporcionando ha sido, por decirlo de una forma gráfica, a fondo perdido desde el punto de vista de la expansión del crédito.

Técnicamente, eso se ha traducido en un efecto muy singular: la llamada *base monetaria* (que es igual al dinero en circulación más las reservas de los bancos en sus cajas o en la de los bancos centrales) ha aumentado espectacularmente (la de Estados Unidos pasó de 827.000 millones de dólares a principios de 2007 a 1,93 billones a finales de 2009) pero no la *oferta monetaria* (que son los medios de pago más directamente vincula-

dos a las transacciones: el dinero legal y los depósitos a la vista), lo que efectivamente demuestra que la liquidez, al menos en su mayor parte, no se ha expandido al conjunto de la economía.

Ahora bien, eso ha sido así durante todos los meses en que los bancos se han dedicado a sanear sus balances pero no quiere decir que el brutal incremento de liquidez generado se vaya a mantener estancado siempre o por mucho tiempo en esa especie de circuito cerrado.

Lógicamente, los bancos centrales irán retirando una parte importante de esa nueva liquidez procurando que las aguas vuelvan a su cauce. Pero será muy difícil que puedan retirarla por completo, sobre todo, porque los propios bancos serán los primeros interesados en conservarla puesto que gracias a ella (obtenida a tipos de interés muy bajos) podrán emprender nuevas inversiones y aventuras especulativas y ganar así mucho más dinero. Como de hecho comenzó a ocurrir con los más adelantados, que han podido dedicarla a las burbujas que hemos comentado anteriormente, y, sobre todo, a comprar deuda de los Estados, aunque no, como también hemos señalado varias veces, a proporcionar financiación a empresas y familias, al menos en la cantidad que sería necesario para reactivar definitivamente la economía.

De hecho, la puesta en marcha de planes de austeridad de los que hablaremos enseguida está generando aún más presión al producir un fenómeno contradictorio que puede tener consecuencias muy peligrosas: mientras que los bancos centrales siguen proporcionando liquidez barata y los bancos, aunque sea en menor cantidad y no se dirija a la economía real, siguen aumentando el montante de dinero bancario, la austeridad (o el impulso insuficiente como en Estados Unidos) limita la demanda efectiva en la actividad productiva, lo que hace que haya cada vez más liquidez sobrante, desde el punto de vista de la producción y el consumo. Y eso, o se canaliza hacia nuevas burbujas o termina produciendo subida de precios.

Por tanto, no cabe descartar que poco a poco, o incluso bruscamente en algún momento, se vuelva a desbordar la liquidez produciendo un proceso inflacionario descontrolado.

Hoy día, los bancos centrales no controlan la totalidad de la liquidez proporcionada al sistema y eso reduce su efectiva capacidad de actuación. En cuanto los bancos privados comienzan a levantar cabeza, vuelven a

poner en marcha la espiral de la deuda y de la expansión de los medios de pago, solo que ahora lo podrán hacer a partir de una base monetaria (en realidad eso es lo que significa el concepto técnico, la base de la cual nace la creación de dinero por parte de los bancos) extraordinariamente ampliada.

Si no se establece rápidamente una nueva regulación bancaria, si no se aplican normas muy rígidas para evitar la nueva eclosión del dinero-deuda bancario y si se deja que los bancos vuelvan a usar a sus anchas las disponibilidades ingentes que se han puesto a su alcance (y a mediados de 2010 aún no se había hecho prácticamente nada en ese sentido), de nuevo comenzará a girar la espiral de la especulación y enseguida la economía mundial se encontrará en un nuevo atolladero.

Nada de esto es descartable si además se tiene en cuenta que, aunque sea un procedimiento muy excepcional, un proceso de inflación como consecuencia de un desbordamiento de la liquidez puede ser muy provechosamente utilizado por el gran capital, como así ha ocurrido en otras ocasiones históricas: produciría subidas en los tipos de interés, generaría una gran desmovilización y desarticulación social y favorecería mucho a quienes disponen de poder suficiente para asegurar el poder adquisitivo y su capacidad de adquisición de bienes y derechos. Y además permitiría alimentar industrias como la armamentística que suelen ser potenciadas en estos casos por su alta capacidad de absorción de recursos.

Es cierto que ese escenario es posiblemente muy extremo, sobre todo tendiendo en cuenta que si se produjese tendría como origen Estados Unidos, en donde provocaría un desorden social, económico y político de incalculables consecuencias. Posiblemente trataría de ser abortado en cuanto que comenzara a manifestarse pero, en ese caso, o incluso mucho antes, quizá se tomaran medidas preventivas en forma de subidas de tipos que, en cualquier caso, serían dificultades añadidas a la recuperación que se quiere ver en el horizonte.

Especulación y burbujas en torno a la deuda pública

Al peligro del gran volumen de liquidez que se ha creado en los tres últimos años para ayudar a los bancos y que comentamos anteriormente, se debe unir el que supone la implosión de la deuda de los gobiernos que

ha nacido de la necesidad de financiar los planes de rescate y estímulo, empezando por el de Estados Unidos, y que se añade al ya gran volumen de deuda privada que se había acumulado en los años anteriores, como resultado de la política de bajos tipos de interés, de la pérdida de poder adquisitivo de los hogares y de su incentivo constante por parte de los bancos, que de ella obtienen, como ya hemos reiterado varias veces, la fuente de su beneficio y poder.

Aunque tampoco es fácil de precisar con exactitud, a mediados de 2010 la deuda total de Estados Unidos, Japón y los 27 países de la Unión Europea era de unos 87 billones de dólares, es decir, casi dos veces y media su PIB, un porcentaje muy elevado aunque aún por debajo del 3% que se considera que no debe superarse, lo que sí ocurre en Estados Unidos, cuya deuda es más de 3,7 veces su PIB.

La financiación de la deuda estadounidense requerirá que la Reserva Federal siga comprando bonos del tesoro y ello redundará en una constante creación de dinero. Con mucha seguridad, y por muy disimulada que esté esta estrategia, eso debilitará al dólar como moneda de reserva. De ahí surgen alternativas en cualquier caso muy problemáticas. Por un lado, es previsible que Estados Unidos (muy posiblemente con la complicidad del Reino Unido en este caso) fomente ataques al euro que lo debiliten para así disimular la situación de su moneda. Por otro, y en la medida en que a pesar de todo será inevitable que el dólar vaya perdiendo el ya escaso respaldo del que goza (hoy día casi más de tipo militar y político que estrictamente económico), seguramente se hará completamente necesario que antes o después se revise el papel del dólar en la economía internacional. O, al menos, que aumenten las presiones para que se revise, con la consustancial inestabilidad que eso lleva consigo.

En realidad, todo ello refleja el declive histórico de Estados Unidos y de su status imperial pero como no cabe esperar que eso se entienda como tal allí, lo lógico es que se entre en una fase de colisión entre potencias en declive y otras emergentes, lo que significa que esta forma de hacer frente a la crisis que se está imponiendo conlleva también un serio problema de configuración de nuevos equilibrios de poderes que, como siempre suele ocurrir, no nacerán fácilmente y sin conflicto.

Finalmente, la generación inmensa de deuda en esta crisis muestra un problema que no es nuevo pero al que el capitalismo de nuestros días se

enfrenta de modo especialmente grave. Como sabemos, la deuda es al mismo tiempo la consecuencia de dos factores principales.

Por un lado, del privilegio que tiene la banca privada para crear dinero bancario gracias al sistema de reservas fraccionarias, tal y como hemos explicado. Y, por tanto, es muy difícil que desaparezca o incluso que disminuya mientras no se ponga radicalmente freno al poder de la banca y se instaure un sistema que impida la creación privada del dinero, es decir, también de poder como sabemos, a partir de la deuda.

Por otro lado, la deuda es el resultado de un proceso que es consustancial a una economía que se basa en la desigualdad como la capitalista: se crea constantemente escasez como consecuencia de que el poder y el capital están perfectamente imbricados y eso limita la posibilidad de satisfacción de quienes no los tienen.

Para acumular, para crecer, se necesita obtener nuevos beneficios y para ello disponer de nuevo capital y vender lo que se produce. Algo que en principio debería obtenerse en el ámbito de la actividad productiva. Pero, como la desigualdad se impone y crece, resulta, como hemos explicado, que ésta no es suficiente para absorber todo el capital disponible proporcionando el suficiente beneficio, de modo que no hay otra posibilidad que obtener los excedentes en el ámbito de la economía financiera. Pero aunque ello puede proporcionar ganancias más elevadas y rápidas lo hace con gran riesgo e inestabilidad, debilitando aún más a la actividad productiva y limitando así su crecimiento.

Es por eso que el estancamiento, o la tendencia constante a que se produzca, termina por ser la característica que inevitablemente acompaña a los procesos de financiarización alimentados por la deuda como los que hemos vivido en los últimos años.

Y de esa situación no va a poder salir la economía mundial si no se modifican, como no se ha hecho, esas condiciones que incentivan la creación de la deuda y el privilegio de la ganancia financiera.

La paradoja de la coyuntura que se presenta como salida de la crisis es que, por un lado, la deuda pública es necesaria para poder hacer frente al destrozo que la banca privada ha provocado y para impulsar el cambio de modelo productivo y de la pauta de distribución, creando capital e infraestructuras sociales que garanticen el bienestar y que permitan avanzar hacia una mayor igualdad y sostenibilidad. Pero, por otro lado, cuando se

emite en las condiciones financieras que se han mantenido intactas al no minar el poder de la banca privada, resulta que, en lugar de convertirse en un instrumento de avance y transformación, o incluso de simple respuesta inmediata a los problemas creados, se convierte en una fuente de alimentación de la especulación y de la inestabilidad financiera y en motivo de presión y chantaje a los gobiernos que la crean. Y es por eso que en lugar de contribuir a la recuperación está provocando nuevas burbujas y propiciando nuevas formas de esclavizar a los pueblos.

La emisión de títulos de deuda pública es un mecanismo que tienen los Estados para obtener recursos y poder financiar así sus actividades económicas. El procedimiento es sencillo. El Estado emite unos títulos financieros (letras, bonos u obligaciones, en función del plazo de vencimiento) que garantizarán a quien los adquiera unos flujos futuros de rentas iguales al nominal más los intereses. El Estado recibe así el dinero que necesita y el inversor se queda con el pago que irá recibiendo a lo largo del tiempo.

Como tantos otros activos financieros, los títulos de la deuda se introducen también en los mercados financieros y se especula con ellos creando productos derivados de los que inicialmente emiten los gobiernos.

Hay muchas formas de especular en los mercados de deuda pública. Imaginemos que un inversor B pide prestado los bonos al inversor A y los vende de forma masiva en un mercado secundario. Estará enviando una señal al mercado: los bonos son de mala calidad y por eso se venden. Al venderse de forma masiva, otros inversores, asustados, harán lo mismo con los suyos y todo ello causará un descenso en el precio de los bonos. Conseguido que el precio haya descendido lo suficiente, el inversor B procederá a comprarlos para poder devolverlos al inversor A. Como los compró a menor precio del que los vendió (más los intereses del préstamo), obtuvo una ganancia. Esto mismo se puede hacer mediante operaciones al descubierto, esto es, exactamente igual pero sin necesidad de pedir prestados los bonos porque, efectivamente, es posible vender títulos sin tenerlos.

El producto derivado del crédito es el CDS que, como explicamos, es el contrato de seguro con el que se trata de cubrir el posible riesgo de impago del emisor, que se mueve en un mercado paralelo. Si el inversor A quiere efectivamente cubrirse de ese riesgo, comprará protección buscan-

do a un inversor C que quiera asumir en su lugar los riesgos. Si los títulos no se pueden cobrar, entonces el inversor C tendrá que pagar el nominal al inversor A. Mientras todo vaya bien, sin embargo, el inversor A tendrá que pagar periódicamente al inversor C una determinada cantidad. Así, el inversor C no paga nada y sin embargo siempre recibe periódicamente ingresos. Si se incumple está en un gran problema, pero en caso contrario es un negocio más que redondo: recibir dinero sin invertir. Y como parece tan mágico, hay muchos inversores C por el mundo.

Para asegurar este tipo de operaciones, éstas suelen complementarse con la difusión de noticias y rumores que sirvan a la estrategia seguida en el mercado, esto es, a la subida o bajada del precio, según convenga en cada caso, en el momento de la venta de bonos.

El mercado de CDS también permite que compren protección inversores que no tienen los títulos, es decir, que se protegen por si se incumple el pago de un título que en realidad no tienen. En este caso, los especuladores estarán buscando que aumente la percepción del riesgo. Otros inversores con títulos se sentirán asustados y querrán comprar también protección, reforzando las señales enviadas al mercado. De esa forma, el mercado de CDS empezará a sentir cómo hay muchas operaciones y cómo las primas de CDS (lo que se paga por cada contrato) suben y suben, porque los vendedores de protección también piensan que el riesgo es creciente y entonces reclaman mayores pagos por su cobertura.

Si el especulador ha conseguido el alza en las primas, entonces deshace todas las operaciones suscribiendo contratos inversos: buscará ofrecer protección, aunque ahora mucho más cara. En consecuencia, si en un primer momento compró protección con unas primas bajas, ahora vende protección con primas muchos más altas y, por lo tanto, obtiene importantísimos beneficios.

La gran emisión de deuda y sus expectativas al alza han ido concentrando inmensas cantidades de dinero en este tipo de inversiones. Según Jeremy Siegel y Jeremy Schwartz (2010), desde enero de 2008 hasta junio de 2010 se calcula que los flujos salientes del mercado de acciones en Estados Unidos fueron de 232.000 millones de dólares mientras que el mercado de bonos recibió fondos por valor de 559.000 millones.

Pero esta gran inversión en bonos de Estados Unidos es la que justamente ha provocado sucesivas disminuciones en el rendimiento de los

bonos hasta llevarlo cerca de su mínimo histórico, lo que permite presumir que con mucha seguridad se producirá un estallido que hará que caiga la cotización del dólar y que presumiblemente llevará a subidas en los tipos de interés que irán arrastrando tras de sí a los del resto del mundo.

Por eso resulta que estas operaciones especulativas en torno a la deuda pública, aunque proporcionan altísimos beneficios para los agentes financieros que las llevan a cabo, siguen comportando un creciente peligro sistémico, pues llevan a asumir riesgos importantes, concentrados en quienes los cubren, y, sobre todo, una presión gravísima sobre los gobiernos que emiten los bonos de la deuda pública, sobre todo, en los países menos poderosos.

Una presión que provoca que nuevas emisiones de deuda pública sean mucho más caras y resulte más difícil obtener la financiación necesaria y eso se utiliza finalmente como medida de presión para obligar a que se lleven a cabo las políticas que interesan a las grandes empresas, a la banca y a los especuladores.

LA SOLUCIÓN DEL CAPITAL A LA CRISIS

A medida que fue avanzando la crisis y poniéndose en claro la responsabilidad de los bancos y los grandes fondos especulativos, se hizo bastante evidente que todo lo que ocurrió pudo suceder porque en los últimos treinta años se había venido difundiendo la falsa creencia de que los mercados podían resolver por sí mismos cualquier problema y que lo mejor para todos es que el Estado se retire, que se privatice la mayor parte posible de la actividad económica y que desaparezcan las normas que de cualquier forma supongan un freno a la libre actuación de los propietarios de dinero y capital.

Las tropelías que han podido cometer los bancos y los especuladores en estos últimos decenios han sido efectivamente la directa consecuencia de las políticas neoliberales de los últimos treinta años.

Y, aunque se haya tratado de disimular, el estallido de la crisis hizo que esos principios que hasta ahora nadie ponía en duda quedaran en evidencia ante la ciudadanía.

Durante un tiempo, casi nadie se atrevía a defenderlos, salvo quizá solo los liberales recalcitrantes que tenían la osadía de seguir afirmando que, por el contrario, la culpa de la crisis era de los gobiernos. Y a eso contribuía el hecho de que fuese inevitable que se llevaran a cabo los programas de intervención pública que hemos comentado. Hasta las patronales demandaban la intervención del gobierno, aunque a veces, como en España, de modo verdaderamente patético: "Hay que hacer un paréntesis en la economía libre de mercado", dijo el presidente de la patronal española Gerardo Díaz Ferrán (*Público*, 2008).

A medida que incluso el gran público iba conociendo detalles de las circunstancias que habían desencadenado la crisis, no cabían muchas dudas de quiénes eran sus auténticos responsables. Incluso multimillonarios y grandes empresarios lo señalaban claramente: "[...] los bancos son quienes tienen la culpa. No hay por qué echársela a nadie más", decía el entonces hombre más rico del mundo (*El País*, 2008). Y los dirigentes políticos, como hicieron en las propias declaraciones del G-20 analizadas más atrás, no dudaban en señalarlos con el dedo para apuntar su responsabilidad.

Los bancos y los grandes financieros, "los mercados", en expresión que algo más tarde se haría popular, estaban en el ojo del huracán y todos hacían lo imposible por hacer creer que se les controlaría de tal manera y que se haría cambiar tan radicalmente el estado de cosas que había dado lugar a la crisis que ya nunca más se volvería a producir un desastre como ese y que no volveríamos a ver en funcionamiento a esos depredadores que habían echado abajo a la economía mundial.

Pero los financieros no se dejaron llevar por esa amenaza tan generalizada aunque, a la postre, tan inocua. Amparándose en su enorme peso específico en la sociedad y en la gran influencia que despliegan sobre el conjunto de la economía, de la política, la comunicación o la cultura, simplemente se dedicaron a evitar que los gobiernos se hicieran con el control de las finanzas obligando a que llevaran a cabo el rescate (porque eran "demasiado grandes para caer") y esperaron a que se produjese el estallido de la deuda que les iba a permitir tomar de nuevo el control de la situación. Entonces, en cuanto los gobiernos comenzaron a endeudarse para poder hacer frente a la situación y a los enormes gastos del rescate y del estímulo, el discurso neoliberal volvió por sus fueros.

El chantaje

Muchos gobiernos, como el español, tenían superávit presupuestario antes de 2007 y 2008 pero en cuanto tuvieron que aumentar el gasto público para hacer frente a los efectos de la crisis comenzaron a incurrir en déficit y a tener que emitir deuda. Como los bancos públicos desaparecieron hace años en aplicación de las políticas neoliberales de privatización, para financiarla no les quedaba más remedio que recurrir a los bancos centrales o a los mercados (los bancos y los grandes inversores, los fondos de inversión o tenedores de liquidez).

La Reserva Federal de Estados Unidos, el Banco de Inglaterra o el de Japón financiaron una buena parte de esa deuda, sobre todo cuando la situación se hizo especialmente difícil y hubo que inyectar un mayor volumen de recursos. Y así lo hizo también el Banco Central Europeo, aunque en menor medida porque éste mantiene siempre posiciones más fundamentalistas y fue más reacio a actuar como financiero de los gobiernos. Pero ni la financiación de los bancos centrales fue suficiente ni todos los países pudieron recurrir tan fácilmente a ellos, lo que dejó en manos de los mercados la suscripción de la deuda.

El negocio era fácil y gigantesco: recuérdese que los bancos privados recibían y siguen recibiendo dinero de los bancos centrales al 1% o menos y que como mucho estaban retribuyendo con el 3% el 4% a sus depositantes a plazo fijo, mientras que la deuda se emitía con rendimientos de entre un 4 y un 5% o quizá más si, como veremos, se podía conseguir que bajase la calificación de los emisores y éstos tuvieran que colocarla a tipos más elevados.

Lo que hicieron los fondos y los banqueros que suscribían la deuda fue tratar de asegurar su negocio garantizando por todos los medios el pago de la deuda, y aprovechar la situación para lograr las mejores condiciones posibles para rentabilizar sus capitales.

Para ello, los propios inversores y el coro de economistas y líderes de opinión que están a su servicio comenzaron a difundir dudas sobre la capacidad de pago de diferentes países como Grecia, Irlanda, España, Portugal... lo que obligaba a sus gobiernos a ofrecer su deuda a tipos más altos. Y con la excusa de esas dudas les exigían además medidas de ajus-

te que ellos mismos, con la ayuda de economistas liberales, directivos de bancos centrales, periodistas y demás corifeos, establecían como las que podían evitar su bancarrota: reducción del gasto público, reformas en los sistemas públicos de pensiones para facilitar su progresiva privatización, reformas laborales para disminuir el poder de negociación de los trabajadores y sindicatos, nuevas privatizaciones... es decir, las medidas del más puro estilo neoliberal que se habían aplicado años atrás, auténticos programas de ajuste de las economías orientados en realidad no a resolver la crisis ni a asegurar el pago de la deuda, como veremos enseguida, sino solo a crear las condiciones que permitan que aumenten aún más los beneficios empresariales, que los inversores financieros tengan más facilidades para especular y rentabilizar los títulos de la deuda que adquieran y, en definitiva, lograr una proporción aún mayor del ingreso y la riqueza.

Así fue como los bancos y especuladores que habían provocado la crisis lograron, primero, que los gobiernos salieran en su apoyo. Luego, que los gobiernos tuvieran que endeudarse para financiar ese apoyo, para rescatarlos y para evitar que la economía se hundiera por su causa. Y, finalmente, hacer negocio comprando los títulos de deuda pública que entonces emitieron los gobiernos y, al mismo tiempo, aprovechar la ocasión para extorsionarlos imponiéndoles las medidas y reformas que convienen a los propietarios del capital. Así se cerraba el círculo que permitía que los mismos que habían provocado la crisis salieran de rositas y volvieran a esclavizar a los pueblos.

Veremos a continuación con algo más de detalle este proceso en el que estamos completamente inmersos en el momento de escribir estas líneas.

Una versión más del ajuste neoliberal

Como hemos comentado, cuando los gobiernos comenzaron a aumentar el gasto fue cuando las economías comenzaron a recuperarse, como no podía ser de otro modo porque lo que había ocurrido es que la falta de financiación generó una insuficiencia de gasto que produjo la caída vertiginosa de la producción y el consumo. Y fue gracias a ello que la mayoría de las economías, con todas las limitaciones que hemos comentado, fueron saliendo tímidamente de la recesión.

Es verdad, como también hemos indicado más arriba, que la inyección de gasto público no es condición suficiente para empezar a salir de la crisis pero sí que es un prerequisite absolutamente necesario para ello, pues sin él es completamente imposible que se recupere totalmente la actividad y, por tanto, que pueda avanzarse mal o bien hacia el necesario cambio del modelo productivo y de su pauta distributiva.

También hemos señalado que no cualquier forma ni cantidad de gasto público garantizaría que se dieran pasos positivos y decisivos en la dirección adecuada. Debería ser un gasto bien programado, realizado en cantidad suficiente, dirigido a la creación de capital social, generador de igualdad y emprendizaje y de nuevas formas de utilización sostenible de los recursos y, sobre todo, financiado a medio y largo plazo de modo eficiente y equitativo.

En lugar de eso, los grandes capitales han forzado la situación para conseguir que esta coyuntura les permitiera dar una vuelta de tuerca más contra los salarios y los derechos sociales de los trabajadores. Y lo están consiguiendo, como acabamos de ver, al lograr que sean los mercados los que gobiernen las emisiones de deuda y los que establezcan las prioridades y los horizontes de la política de los gobiernos, imponiendo como una verdad absoluta lo que no es sino una patraña: que los gobiernos y las economías se vendrían abajo y quebrarían si no se dedican principalmente a asegurar el pago de la deuda aplicando medidas de austeridad que reduzcan los demás gastos que hasta ahora venían realizando.

Se trata ahora de reproducir en los países de la periferia europea el mismo tipo de argumento y de políticas que se aplicaron en los años ochenta y noventa en los que sufrieron la crisis de la deuda externa, entonces principalmente en África, América Latina y diferentes regiones asiáticas.

En aquellos momentos, muchos países habían acumulado una gran cantidad de deuda, en gran parte como resultado de la imposición de los propios bancos por intermedio de gobiernos dictatoriales y corruptos cuyo acceso al poder había sido favorecido por golpes de Estado amparados por Estados Unidos.³⁸

38. Es interesante conocer la historia de John Perkins (2005) que se considera a sí mismo un antiguo gangster económico en su día encargado, entre otras cosas, de lograr que los gobiernos suscribieran préstamos de la banca internacional incluso sin que fuesen necesarios para sus países.

Cuando, recién llegado Ronald Reagan al poder en 1979, la Reserva Federal promovió una gran subida de los tipos de interés, la factura externa de esos países se disparó y, poco a poco, se fueron quedando sin recursos propios para afrontar el pago del principal de la deuda y de sus intereses.

Ese inicial aumento, en muchos casos artificial de la deuda, y su encarecimiento vertiginoso con Reagan no fue fruto de la casualidad, como tampoco ahora. Como hemos reiterado varias veces, la deuda es el negocio que da beneficios y poder a los bancos y que paralelamente esclaviza a los deudores. Lo que buscaba la administración de Reagan era hacer cierta la sentencia de Bernard Shaw cuando decía que "las deudas son como cualquier otra trampa en la que es muy fácil caer, pero de la que es difícilísimo salir". Quien las tiene, no puede dedicarse nada más que a obtener ingresos para pagarlas y por eso a los que buscan dominar el mundo les interesa incrementarla, además de para ganar dinero y poder, como forma de generar sumisión y de esclavizar a las personas e incluso a naciones enteras.

Y así, aquellos países, acosados por los intereses, tuvieron que recurrir a la ayuda de los organismos internacionales como el Banco Mundial y sobre todo el Fondo Monetario Internacional (también controlados por Estados Unidos) que inmediatamente se la prestaban pero condicionándola a la aceptación de sus orientaciones de política económica.³⁹

Y fue gracias a ello que se pudo generalizar en todos esos países la aplicación de las políticas neoliberales, que entonces se denominaron de *ajuste estructural*, y que, como hemos explicado más atrás, eran las que convenían a los países y a los grupos económicos más poderosos del planeta.

39. La intervención de ayuda del Fondo Monetario Internacional suele ser inmediata en forma de nuevo crédito pero "éste es siempre de carácter condicional y depende de que el país prestatario adopte las medidas contempladas para corregir los problemas de la balanza de pagos [...] Desembolsa los recursos de forma escalonada, vinculando los desembolsos al cumplimiento de los compromisos de la política programada [...] El FMI espera que el país prestatario conceda prioridad al reembolso del préstamo otorgado y el país está obligado a reembolsarlo puntualmente. [...] El FMI dispone de mecanismos para disuadir la acumulación de retardos o de reembolsos e intereses vencidos. Hay un acuerdo en la comunidad internacional para que el FMI goce del estatus de creditor preferente [...] la aprobación del FMI es señal de que la política económica del prestatario se orienta por buen camino" (FMI 2004).

Los organismos internacionales establecieron que el principal objetivo de las políticas a partir de recibir la nueva financiación debería ser el de obtener suficientes ingresos netos para hacer frente a la deuda externa y que eso solo podría conseguirse cumpliendo dos requisitos fundamentales. El primero, la reducción del gasto interno que se consideraba innecesario de manera que se pudieran generar recursos para hacer frente a los pagos. En consecuencia, debía disminuirse el consumo y las importaciones, así como el gasto público que, a tenor de las creencias liberales que inspiraban esas propuestas, se entendía siempre perjudicial por intervencionista y porque desincentivaba la iniciativa privada. Este objetivo se tradujo en la aplicación de políticas de estabilización interna basadas en reformas laborales destinadas a recortar salarios y derechos sociales y en medidas de privatización y de liberalización de los mercados.

El segundo objetivo fue el de obtener el mayor volumen de ingresos procedentes del extranjero y para ello se impusieron tres tipos de medidas básicas: la devaluación de las monedas nacionales para abaratar así las exportaciones, la sustitución de la actividad productiva orientada al consumo interno por otra dirigida a ser vendida en los mercados internacionales y, por último, la plena libertad de entrada para los capitales extranjeros.

Las consecuencias de todas estas medidas eran previsibles y se pueden resumir fácilmente.

Las políticas restrictivas del gasto, la aplicación de una gran batería de medidas flexibilizadoras y la privatización masiva de servicios públicos provocaron el aumento de la pobreza, del desempleo y del malestar social.

Las medidas relacionadas con el equilibrio exterior produjeron también efectos muy negativos. La devaluación de una moneda puede proporcionar ventajas cuando la adopta un solo país pero cuando el Fondo Monetario se la imponía a todos lo que ocurría es que los precios de exportación se reducían generalizadamente, de modo que ninguno obtenía entonces ventaja alguna de haber devaluado, no incrementaban sus ingresos, mientras que los países ricos podían ahora suministrarse a costes mucho más reducidos.

Por otra parte, la sustitución de producción dedicada al mercado interno, principalmente productos alimentarios, por producción dirigida a los mercados exteriores (que, además, solía estar en manos de empresas

extranjeras) hizo que todos esos países terminaran siendo completamente dependientes de los alimentos producidos fuera de sus fronteras mientras que las empresas multinacionales se dedicaban a utilizar su mano de obra y sus recursos naturales abaratados y liberalizados para producir y exportar flores, espárragos, frutas, pescado u otros productos que no podía consumir una población autóctona cada vez más ajena a los recursos de su país, más pobre y peor alimentada y atendida.⁴⁰

Para favorecer los intereses comerciales de los países ricos el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial impusieron además la apertura completa de las fronteras y la eliminación de cualquier traba proteccionista a todos estos países pobres mientras que permitían que los ricos, por el contrario, sí pudieran seguir protegiendo su producción, lo que aumentó la asimetrías y la debilidad de las economías más pobres frente a las ricas.

Aunque ahora la situación de los países europeos no sea exactamente la misma que la de aquellos a los que se les aplicó el ajuste estructural en los años ochenta y noventa, lo cierto es que los capitales que doblegan la voluntad de los gobiernos se disponen a llevar a cabo el mismo tipo de ajuste que hemos comentado.

Hundir a las economías para salvar a los ricos.

Es verdad que ningún país puede soportar que su deuda crezca ilimitadamente pero el problema de aplicar las políticas de austeridad y ajuste que ahora proponen los gobiernos europeos para complacer a los mercados es que, en lugar de constituir una verdadera solución a la crisis, van a provocar su agravamiento.

Se afirma que volver a la estabilidad presupuestaria contrayendo de nuevo el gasto, en lugar de mantenerlo o incluso aumentarlo para reforzar la recuperación, va a permitir incrementar el crecimiento a corto y medio plazo porque ésto solo es posible en la medida en que se acumule menos deuda y se vuelva a dar protagonismo al mercado. Pero es un argumento falaz y el tiempo lo confirmará.

40. La película "La pesadilla de Darwin" expone nítidamente este proceso narrando los efectos sociales y medio ambientales en Tanzania de la introducción de la perca del Nilo en el Lago Victoria.

Si en realidad se quisiera frenar el crecimiento de la deuda, la medida más eficaz sería actuar sobre la causa que en realidad la está generando y que no es otra que la falta de ingresos productivos en la economía. Reducir el gasto público, que es prácticamente la única componente de la demanda que está consiguiendo relanzar la actividad y no hacer nada, sin embargo, para garantizar que la financiación vuelva a las empresas y a los consumidores es justamente lo contrario de lo que hay que hacer para que la economía vuelva a funcionar al mejor ritmo posible.

De hecho, Mark Weisbrot y Juan Montecino (2010) han demostrado para el caso español que pueden darse escenarios muy realistas bajo los cuales las políticas de austeridad que está llevando a cabo el gobierno darán niveles más altos de endeudamiento en comparación con lo que sucedería si se continúa con un estímulo fiscal moderado como proponen los sindicatos o los economistas progresistas. Y al mismo tiempo recuerdan que, en contra de los que afirman los neoliberales y de las previsiones que realizan, han sido las políticas de austeridad las que han generado tasas de crecimiento más bajas en diferentes países.

En diciembre de 2008, el Fondo Monetario Internacional proyectaba que la economía de Letonia sufriría una contracción del 5 por ciento en 2009 cuando, en la realidad, el resultado fue una contracción del 18 por ciento. Y cuando Irlanda comenzó a reducir su déficit fiscal a finales de 2008, el Fondo pronosticó un crecimiento del 1 por ciento para 2009 pero el resultado final fue de una caída del 10 por ciento.

Por otro lado, para controlar de verdad el aumento peligroso de la deuda y de su coste lo que debería hacerse sería intervenir sobre la raíz del problema. Por ejemplo, asegurar que fueran los bancos centrales quienes la financiaran a mucho menor coste, como un necesario servicio público para financiar la inversión en capital social y no como un negocio privado.

Y para que esto no sea así, prohibir que las corruptas agencias de calificación manipulen ahora (como antes lo hicieron con los activos hipotecarios) las condiciones de financiación falseando la realidad de los mercados para hacer que suban artificialmente los tipos en favor de sus clientes. Y, por supuesto, prohibiendo la utilización de los títulos de la deuda como fuente de prácticas especulativas que incluso han llegado a ser calificadas como "terrorismo financiero" por el Presidente de la Junta de

Andalucía, José Antonio Griñán, cuando los mercados operaban contra la deuda española a mediados de 2010 (*El País*, 2010).

Las propuestas de austeridad y ajuste presupuestario tampoco son la mejor forma de reducir el déficit y la deuda porque para lograr esto último no se debe ni se tiene por qué actuar solo sobre el gasto. Es absurdo limitar la fuente de ingresos productivos cuando lo que se requiere es precisamente generar ingresos y cuando al mismo tiempo existen recursos ociosos o dedicados a generar los problemas que se quiere combatir. Por eso es más eficaz y sería mucho más justo tratar de incrementar los ingresos públicos combatiendo el fraude y la evasión fiscal y haciendo que quienes han obtenido y obtienen ganancias extraordinarias contribuyan fiscalmente. Además, es moralmente repugnante que la reducción del déficit y la deuda la paguen las personas y las clases sociales con menos rentas mientras que las grandes empresas y los grandes patrimonios eluden al fisco o mientras que las entidades financieras siguen rentabilizando los patrimonios de los ricos en paraísos fiscales, blanqueando sus fortunas, y ganando miles de millones de euros gracias a las ayudas que reciben con dinero de todos los ciudadanos y al apoyo legal del Estado.

Las propuestas de austeridad presupuestaria que ahora se imponen se basan en ideas falsas. No es verdad, por ejemplo, que en los países que más están sufriendo el acoso de los mercados sea prioritario combatir ahora el déficit porque se haya alcanzado un nivel peligroso de deuda puesto que el aumento que se está produciendo está todavía dentro de lo que se puede considerar como plenamente aceptable. Lo principal, por el contrario, es recuperar cuanto antes la actividad, el empleo y los ingresos porque la deuda se ha generado justamente porque estos se han reducido a causa de la crisis.

Tampoco es verdad que ahora sea necesario reducir el déficit porque los gobiernos hayan despilfarrado gasto, como dicen los economistas, las autoridades liberales y los políticos neoconservadores (a pesar, sin embargo, de que sus gobiernos son los que más deuda generan, como ha ocurrido casi siempre con Estados Unidos o con las comunidades autónomas españolas gobernadas por la derecha). Gobiernos agobiados ahora por la deuda, como el español, administraron antes los presupuestos públicos con superávit, precisamente, por seguir los dictados neoliberales. El gran incremento del déficit y la deuda se produjo cuando la banca internacio-

nal provocó una crisis sin parangón que hundió las economías de casi todos los países del mundo. Los gobiernos no tendrían que haberse endeudado de esta forma si quienes ahora piden reducir el déficit hubieran actuado de otra manera en los últimos años: si la banca no hubiese sido tan irresponsable, si los bancos centrales no hubieran actuado como sus cómplices, y si la Unión Europea y el resto de los organismos internacionales se hubieran dedicado a imponer en los últimos años más coordinación política y políticas de estabilidad y bienestar social en lugar de limitarse a facilitar la libertad de actuación y movimiento de los capitales especulativos.

Las propuestas de austeridad y recorte fiscal que se proponen no son, en suma, ningún tipo de solución real a la crisis sino una nueva versión de las llamadas políticas deflacionistas de los últimos decenios que, como hemos analizado ya, no tienen otro objetivo que limitar la actuación y la capacidad de decisión de los poderes públicos para que los grandes intereses privados actúen más fácilmente, para poder imponer más restricciones a la capacidad de decisión de la ciudadanía y a los gobiernos y para que los grandes propietarios de capital puedan ganar dinero más cómodamente.

A los grandes capitales que las promueven no les preocupa que no se recupere el empleo o que bajen los ingresos de la población porque saben que cuando esto ocurre es cuando hay menos capacidad de respuesta social. Buscan lo que han conseguido: que los gobiernos que teóricamente representan la voluntad popular y los intereses de la ciudadanía se pongan de rodillas y se dobleguen ante los poderes financieros.

Como ocurrió antes en otros países empobrecidos cuando se fueron aplicando una tras otra las políticas de ajuste estructural, primero dirán que es necesario garantizar el pago de la deuda, luego que hay que seguir reduciendo los derechos laborales para que pueda crearse más empleo, más tarde que hay que ir privatizando el sistema de pensiones para asegurar su futuro, luego pondrán en cuestión la actividad de los sindicatos e incluso finalmente de los partidos porque lo fundamental para ellos no es que los niveles de deuda bajen (todo lo contrario mientras sean ellos quienes la financien porque ese es justamente el negocio que los hace obtener ganancias y poder) sino concentrar en sus manos el máximo poder de decisión. Dicen que van a sanear la economía pero lo que quieren es sal-

var a los bancos y a los ricos, es decir, mantener su poder de decisión por encima de cualquier otro, y para ello no les importa hundirlas una vez más.

¿POR QUÉ SE CAYÓ TODO Y NO SE HA HUNDIDO NADA?

A lo largo de las páginas anteriores hemos analizado con cierto detalle la evolución de la crisis que empezó a manifestarse en 2007 con las primeras quiebras de bancos hipotecarios estadounidenses y que terminó por dar al traste con toda la economía mundial. Sin necesidad de haber realizado un análisis exhaustivo de todo lo sucedido, creemos que han quedado claras las circunstancias estructurales que la han provocado, las que tienen que ver con la desigualdad creciente y las que originaran una especie de malformación financiera generalizada concretada ahora en la difusión de las llamadas hipotecas basura, que terminó finalmente por dejar sin suficientes recursos de financiación a la economía productiva. Y hemos podido comprobar que, en la medida en que apenas se han realizado reformas que eliminen completamente sus causas o incluso que eviten sus efectos más graves, la crisis está teniendo y va a tener una salida bastante inestable y problemática.

Afirmar esto como conclusión de este libro, comprobar en el verano de 2010 que la recuperación antes anunciada a bombo y platillo es mucho más débil de lo previsto, puede parecer algo demasiado elemental, el simple resultado de una deducción bastante primitiva: si no se extirpan las causas que lo originan, el mal siempre reaparece. Sin embargo, es una conclusión importante aunque sea obvia porque simplemente ella permite aventurar lo que va a suceder de nuevo a corto y medio plazo en la economía mundial: volverán a reproducirse las crisis financieras y serán cada vez más dañinas.

Pero, a la hora de hacer frente a los nuevos episodios de crisis que sin lugar a dudas van darse en el futuro por las mismas razones que ahora o por otras inmediatas de la misma naturaleza, lo importante es hacer una reflexión que, sorprendentemente, casi está pasando de largo y a la que se refiere el título de este último epígrafe con el que también titulamos el libro: ¿cómo es posible que todo se viniera abajo y que, sin embargo, no

se haya hundido nada, que al final hayan salido a flote con renovado poder los mismos que provocaron todo el desastre?, ¿cómo ha sido posible que, después de haber estado tumbados en la lona, como un boxeador *groggy* o semi-insconciente, al aparecer como responsables de tantas irresponsabilidades y crímenes financieros, la banca, los banqueros y los especuladores hayan podido volver a erigirse en los determinantes de las decisiones políticas y tomar de nuevo el control de la economía y de la sociedad a la hora de salir de una crisis tan grande y tan claramente provocada por ellos mismos?

Es una pregunta esencial porque si no conocemos la naturaleza de los procesos y circunstancias que han impedido que se pusiera en cuestión el dominio de quienes llevan el planeta al desastre será muy difícil evitar que vuelva a pasar lo mismo en el futuro.

La respuesta no es fácil ni única pero debemos tratar de poner en claro al menos los principales factores que han podido ser más decisivos a la hora de hacer que la quiebra de una parte tan considerable del sistema financiero y la generación de una recesión global, de magnitud quizá sin precedentes, no haya dado lugar no ya a una ruptura sistémica, sino ni siquiera a un cambio de correlación de fuerzas o a una regulación diferente que limitara la plena capacidad de actuación de la que gozan los poderes financieros.

La razón no está en la falta de ideas y de propuestas alternativas. Ya hemos visto que desde posiciones ideológicas variadas, desde los movimientos sociales e incluso desde organismos e instituciones nacionales e internacionales y por parte de multitud de economistas y académicos, se han ofrecido lecturas distintas de la crisis y soluciones diferentes a lo que finalmente han hecho los gobiernos y los bancos centrales que hubieran permitido modificar el *status quo* financiero y salir de la recesión con mucha más fuerza, con más empleo y sin el coste social inherente al reforzamiento de las políticas neoliberales que se está produciendo.

Si no ha sido por falta de alternativas, la respuesta debe encontrarse en el fracaso de quienes hemos venido haciendo estos planteamientos alternativos a la hora de convertirlos, primero, en preferencias generalizadas, sentidas efectivamente y demandadas en firme por la ciudadanía y, segundo, en decisiones de las autoridades. Todo lo contrario de lo que han conseguido los poderes financieros.

Por eso creo que es importante matizar la idea muy extendida según la cual esta crisis ha mostrado una vez más que el capitalismo ha fracasado.

Como hemos visto a lo largo del libro, la crisis ha sido efectivamente un fracaso bastante generalizado. Ha fracasado el sistema financiero tal y como había venido funcionando en los últimos años. Aunque lo quieran negar quienes se aferran ciegamente al liberalismo doctrinario, ha fracasado un sistema de regulación permisivo con los poderosos, concebido para que éstos puedan hacer y deshacer libremente con sus capitales y basado, o simplemente justificado retóricamente, en la quimera de los mercados autorregulables capaces de asumir y resolver sin mayores disturbios cualquier dosis de riesgo por grande que sea en aras de aumentar el beneficio. Ha fracasado también la articulación sistémica del propio capitalismo, que se ha mostrado incapaz de proporcionarse a sí mismo los resortes de seguridad mínimos para impedir que los disturbios en un segmento de la vida económica, como ahora en lo financiero, afecten fatalmente al conjunto, provocando su parálisis casi completa. Han fracasado instituciones como el Fondo Monetario Internacional, los gobiernos y los bancos centrales que, a pesar del poder acumulado, han sido incapaces, bien por complicidad, bien como efecto de las anteojeras ideológicas con que analizan la realidad, de anticipar lo que evidentemente iba a ocurrir y, por supuesto, de hacer frente a la crisis con eficacia e inmediatez cuando ésta se desató. Y han fracasado, como incluso algunos dirigentes de la derecha y del poder económico establecido reconocen, los sistemas de incentivos y muchos de los valores que se han fomentado para lograr emprendimiento y conseguir la necesaria legitimación del sistema.

Pero al mismo tiempo es preciso reconocer que hay otro fracaso que es el que ha permitido que los grandes poderes económicos y financieros hayan seguido disfrutando a la largo de la crisis de una capacidad de maniobra suficiente para permitirles imponer las condiciones que garantizaran su salida airosa de los problemas que originaron. Me refiero al fracaso de las izquierdas y de los movimientos sociopolíticos alternativos de todo el planeta que se han mostrado incapaces de hacer ver a la ciudadanía lo que en realidad había detrás de la crisis y, sobre todo, de empoderarla para hacer posible que se pusieran en marcha decisiones alternativas a las que se iban aplicando y se aplican para salvaguardar los intereses de los más ricos y privilegiados.

Se trata de un fracaso histórico que a su vez tiene que ver con algunas carencias ya casi endémicas en el discurso teórico y en la práctica socio-política de la mayoría de las izquierdas y de los movimientos sociales alternativos.

Entre ellas nos parece que destaca el hecho de que estos últimos no han sabido asumir conjuntamente, diseñar y difundir con éxito un proyecto de vida atractivo para la mayoría de la gente. No están siendo capaces de *civilizar* a la sociedad, como sí ha hecho el liberalismo, en torno a ideas, valores, incentivos materiales e inmateriales y principios éticos.

El capitalismo no ha renunciado al aniquilamiento físico de sus adversarios, como podemos comprobar que desgraciadamente ocurre en muchos lugares del mundo, cuando se pone en cuestión, incluso levemente, su dominio. Pero hace tiempo que aprendió que, como señala Castells (2008:14), "torturar cuerpos es menos efectivo que modelar mentes". Y la expresión más perfecta de este aprendizaje es el neoliberalismo.

Como indicamos más atrás, el neoliberalismo, que no es otra cosa que el capitalismo victorioso y sin bridas de nuestra época, no puede entenderse como una simple reordenación de la base productiva o de los principios y las actuaciones de la política económica y social para favorecer a la rentas del capital sino que, además, es y está siendo una estrategia orientada a moldear la mente y la vida de los individuos y a crear sociedad, aunque haya sido la no-sociedad del individualismo, del ensimismamiento personal y de la fragmentación.

Esta crisis enseña, en realidad como tantas otras experiencias anteriores, que el capitalismo no es simplemente una estructura económica acompañada más o menos débilmente por otras relaciones ideológicas y políticas subordinadas. Es un todo sistémico en el que los factores no económicos, y sobre todo los que tienen que ver con el comportamiento de los individuos y de los grupos y las clases sociales, son mucho más importantes y decisivos de lo que las izquierdas tradicionales han pensado y han hecho creer.

Y la crisis ha permitido comprobar una vez más que el desarrollo de las economías y las sociedades no es ineluctable dadas sus contradicciones internas más o menos potentes o visibles. Más bien todo lo contrario. De nuevo hemos constatado que vivimos en un sistema muy maleable, con una capacidad extraordinaria para regenerar y para dar la vuelta a los pro-

cesos sociales porque lo que ocurre en su seno no depende de una mecánica social sino del comportamiento humano.

Por eso no se puede entender por qué la crisis termina como está terminando si no se entiende que el capitalismo es más que un sistema de relaciones económico-financieras y que el funcionamiento de la maquinaria de generación de ganancia que lo sostiene depende en una medida mucho mayor de lo que parece de otras circunstancias y de otros procesos de interacción social que los economistas, e incluso los economistas políticos más críticos, suelen dejar a un lado cuando lo analizan.

Concretamente, en esta crisis ha ocurrido lo que Martín Serrano (2008) ha analizado con profundidad en alguno de sus trabajos sobre la mediación social, que las contradicciones que se manifiestan en un momento dado (como las que han producido la crisis entre la búsqueda del beneficio y el riesgo, o entre la concentración del capital y el deterioro de la demanda efectiva, entre los intereses de la banca y los del capital productivo, en términos más estructurales, entre el gran capital y el pequeño o mediano, o entre el capital y el trabajo) tienen la propiedad de reproducir el orden contradictorio que las provocan. Es decir, que en lugar de hacer saltar el sistema en el que se producen —como se había deducido desde interpretaciones bastante simples basadas en la dialéctica más mecanicista— en el desarrollo de estas contradicciones se fortalece el sistema.

La manifestación de contradicciones como estas de la actual crisis en el terreno económico, por muy evidentes que sean, como las que se dan entre las prácticas que vienen realizando los bancos internacionales y los intereses sociales, o las que se sintetizan en el daño producido a las empresas y a las personas, en los fallos flagrantes de la regulación financiera, en la apropiación inmoral de los recursos por parte de la banca, etc. no es suficiente (como hemos podido comprobar de forma fehaciente en estos dos últimos años de crisis) para que el sistema se debilite a sí mismo o para que sea puesto en cuestión de forma generalizada y efectiva. Y eso no tiene que ver con la naturaleza de esos factores económicos, es decir, con el hecho de que sean más o menos graves o produzcan daños más o menos generalizados o grandes en el conjunto de la economía. Estas contradicciones terminan fortaleciendo el sistema, o al menos no debilitándolo, gracias a la existencia de otros procesos de ajuste social (que forman el llamado sistema de mediación social al que ya nos referimos ante-

riormente) que logran que los sujetos sociales, como dice Martín Serrano (2008:16), "se adapten a vivir en estado de crisis permanente, sin cuestionar al sistema global". Gracias a ello se consigue que no perciban los problemas que sufren como asuntos sociales, colectivos, como problemas de más sujetos con los que, en consecuencia, comparten destino y a los que tendrían que unirse para resolverlos, sino como asuntos personales y frente a los cuales, por tanto, no caben otras soluciones que las que pueden surgir del ámbito individual. Así, los individuos se terminan por desentender de la sociedad, de su entorno y de las demás personas (convencidos de que no le hacen falta para dar solución a los problemas que les afectan), y es imposible, por tanto, que puedan compenetrarse y coaligarse con los demás para generar las respuestas que en realidad serían las que podrían ser verdaderamente efectivas para hacer frente a los asuntos sociales, sencillamente, porque éstos ya no se perciben como tales. O dicho de otro modo, se consigue de esa forma que no pueda nacer de esos sujetos poder alguno, es decir, que ya no sean capaces de imponer su voluntad a los demás (salvo, lógicamente en terrenos interpersonales limitados), que pierdan su capacidad real de decisión sobre los asuntos generales porque la capacidad de decisión solo la conciben como una expresión de la voluntad individual y no como algo que para ser efectivo deba construirse mancomunadamente con otros sujetos.

Como dijimos más atrás al analizar el neoliberalismo, éste ha conseguido lograr una distribución de la renta y la riqueza cada vez más favorable al capital y aumentar su poder de decisión sobre el conjunto de la sociedad gracias a que ha fortalecido y ha puesto a funcionar a máximo rendimiento el sistema de mediación social que proporciona esos resultados, entre otras cosas, haciendo que la búsqueda del consenso a través de los medios de comunicación sea una extraordinaria fuente de beneficio. Así se ha llegado a conseguir que los individuos no perciban que la situación o los problemas que sufren son el resultado de un orden social que se está modificando constantemente y que podría modificarse también en función de sus intereses, sino como constantes ajenas a su capacidad de decisión, como una especie de medio ambiente que les viene dado, que se superpone sobre su condición personal y sobre el que nada se puede hacer por modificarlo, entre otras cosas, porque no tienen el más mínimo interés en cambiarlo dado que no se sienten concernidos por él. Se desentienden,

pues, de lo que ocurre a su alrededor y eso permite que el poder de decisión real se concentre y se sitúe cada vez más alejado de la inmensa mayoría de los sujetos sociales e incluso de los poderes representativos que han terminado por ser poco más que simples cáscaras vacías. Un fenómeno que equivale a decir que nuestras llamadas democracias son en realidad dictaduras dominadas por los mercados y los financieros. Un hecho que los ciudadanos perciben claramente, como demuestra el que las dos terceras partes de la población mundial, el 59% en Estados Unidos y el 61% en Europa, creían en 2000 y 2002 que su país no estaba gobernado según la voluntad del pueblo (cit. Castells 2008) pero frente al que no toman medidas, precisamente como consecuencia de lo que acabamos de señalar.

Frente a ello, la mayoría de las corrientes de izquierdas y de los movimientos y organizaciones sociales que a sí mismos se consideran transformadoras más bien siguen actuando arrastradas por el racionalismo mecanicista del siglo diecinueve. No parece que sean del todo conscientes de que el horizonte social es una construcción humana y no predeterminada por las contradicciones o fracasos más o menos flagrantes de los sistemas sociales. El socialismo, se decía en los viejos manuales marxistas, será el resultado ineluctable de la contradicción entre el desarrollo de las fuerzas productivas y las relaciones de producción que se resuelve siempre en una inevitable ruptura hacia el desarrollo social. Pero no ha sido eso lo que ha ocurrido precisamente porque gracias a su dominio y control de la mediación social el capitalismo es un sistema capaz de auto-regularse y de contener exitosamente el conflicto e incluso la destrucción que conlleva.

En esta etapa neoliberal el capital ha sido capaz de entrar en las casas de los sujetos, de hablarles al oído y de conquistar sus mentes, mientras que los movimientos alternativos parece que actúan sin ser conscientes de que también deben hacer eso porque no basta, como suelen hacer las izquierdas más radicales, con ofrecer a los individuos un horizonte que se presenta como el destino objetivo al que tarde o temprano se encaminarán los hechos sociales pero sin ser generalmente capaces de avanzar ni un solo metro en la efectiva transformación de la sociedad. Ni tampoco con establecer el marco normativo o institucional para el cambio social pero sin crear la ciudadanía empoderada que pueda llevarlo a cabo, como suele

ocurrir con los gobiernos socialdemócratas, que generalmente se limitan a tratar de conseguir mejores condiciones de vida desde los gobiernos pero sin poner en marcha un proyecto civilizatorio alternativo, lo que casi siempre da lugar a que la propia práctica de gobierno socialdemócrata, aunque más favorable a los trabajadores que la liberal, termine por generar ciudadanos que finalmente abrazan el liberalismo y por anticipar gobiernos más a la derecha (Torres 1995).

Una y otra prácticas, y ambas superpuestas frente a un neoliberalismo mucho más coherente y con más inteligencia política, han desarmado a los trabajadores y han propiciado el desafecto creciente que, nos guste o no reconocerlo, se da entre las clases más desfavorecidas y los partidos de la izquierda.

Mientras que el capital ha puesto en marcha la estrategia neoliberal para hablarle de cerca a los individuos, mientras que ha entrado en sus domicilios para convencerlos y así poner en marcha su proyecto de dominación que le ha permitido disfrutar de un inmenso poder y de grandes beneficios, los movimientos alternativos, salvo algunas raras y ejemplares excepciones que han sido capaces de poner en marcha procesos de cambio con suerte diferente, se quedan fuera, están en los arrabales de la sociedad, como en otro mundo, y hablándose impotentes solo a sí mismos. El resultado es la decisiva asimetría hoy día existente entre la capacidad de decisión de los poderosos y de sus representantes políticos y sociales que les permite salvaguardar sus privilegios y la de los trabajadores y empobrecidos de todo el planeta que lleva al fracaso de las propuestas alternativas.

Por eso, hacer frente a la crisis desde posiciones alternativas no consiste solo en ofrecer propuestas diferentes a las de los poderosos que, como hemos visto, son las que luego aplican disciplinadamente los gobiernos. Es necesario disponer de ellas pero además, y quizá de forma prioritaria, hay que hacer frente a este fracaso de interlocución entre las izquierdas y la gente para lo cual hay que llevar a cabo en primer lugar un gran proyecto de convergencia muy sincero y fraternal, con gran lucidez y, sobre todo, sin un ápice de sectarismo sino anteponiendo a cualquier otra cosa los elementos transversales que permitan hacer mallas y construir redes para religar y coordinar lo local y lo disperso y para traducir a una única lengua los diferentes voces y discursos de la transformación social.

Es verdad que se necesitan medidas radicales como las que más atrás hemos señalado y como las que se vienen proponiendo para lograr que la crisis se resuelva favorablemente para los empobrecidos, y no solo en este episodio concreto que vivimos sino en la que constantemente supone un capitalismo que deja morir cada día a más de 30.000 personas de hambre. Pero eso no puede llevar simplemente a radicalizar sobre el papel el discurso sino a mezclarse más íntimamente con la gente para lograr su comprensión y complicidad que es de donde puede nacer el nuevo ejercicio de la política y del poder que es la clave de la transformación social hacia un mundo más justo e igualitario.

Pero, aunque es verdad que para poner en marcha un proyecto político alternativo será necesario disponer de más poder, eso no puede llevar a fortalecer las organizaciones y las burocracias, sino a crear contrapoderes basados en la movilización social destinada al sabotaje pacífico de las injusticias. Y es verdad que la lucha contra el capitalismo es en realidad un enfrentamiento puramente político pero eso tampoco puede significar que las izquierdas centren su diálogo con la sociedad en esa única dimensión sino que deben humanizarlo, hacerlo más cordial y vinculado también, o quizá sobre todo, al mundo de las emociones y los afectos que mueve a las personas normales y corrientes.

No hay que olvidar que si algo pone de relieve una crisis como la que vivimos y en general un sistema social como el capitalismo que condena a la muerte por hambre o falta de agua, a la ignorancia, a la enfermedad y al desamparo a millones de personas cuando se dispone de recursos suficientes para evitarlo, es su incapacidad para practicar la fraternidad. Es decir, su radical fracaso para humanizar a los seres humanos.

Por eso, quizá si la izquierda y los movimientos alternativos en general comenzaran a trabajar para poner en marcha prácticas políticas de este otro signo, fraternales, de emociones y afectos, de reunión, de deliberación y debate para fomentar el conocimiento, la indignación, la rebeldía y el sabotaje pacífico en lugar de dedicarse simplemente a gestionar o a radicalizar sobre el papel sus programas, las salidas a la crisis que vivimos y a las que vendrán serían diferentes y conseguiríamos hundir para siempre en los vertederos de la historia las prácticas sociales que crean tanta frustración y dolor innecesarios.

GUÍA DE LECTURAS SOBRE LA CRISIS

La crisis financiera y económica ha provocado también una importante profusión de literatura especializada. Citar a continuación todas las obras publicadas en los últimos dos años sería un ejercicio quizá poco útil, sobre todo, porque no todas tienen el mismo interés ni semejante capacidad explicativa. Sin embargo, nos ha parecido que podría interesar disponer de una pequeña guía introductoria, aunque sea necesariamente incompleta cuando se publique el libro pues se están editando nuevos textos casi continuamente.

Con esa idea vamos a hacer un breve repaso a los trabajos que nos parece que pueden mostrar mejor las diferentes posiciones y, sobre todo, los que desarrollan un análisis crítico en nuestra opinión más agudo y claro.

Bibliografía en español

La crisis financiera y económica ha provocado una importante profusión de literatura crítica. Desde una perspectiva global y analizando la crisis a partir de un enfoque estructural destacan el trabajo de Astarita (2009) que describe tanto los mecanismos concretos que han estado en la base de la crisis financiera como la mayoría de nuevos productos financieros que en teoría deberían haber disminuido los riesgos en el mercado. A partir de esa descripción el autor se ayuda de las herramientas conceptuales marxistas para dar una explicación de la actual crisis a partir del comportamiento de la economía real.

En un sentido parecido, Husson (2009 y 2009b) ha vinculado la actual crisis económica a los problemas inherentes al sistema económico capitalista al disociar los deseos humanos de los del capital. Husson ha analizado la evolución de las principales variables de la economía real, concluyendo que es el estancamiento de la acumulación o reinversión productiva (en contraste con el crecimiento de la tasa de ganancia empresarial, que incluye además la distribución de dinero entre accionistas) lo que ha empujado a la economía hacia la financiarización y hacia la crisis.

En 2009 se editó una interesante recopilación de ensayos de S. Brunhoff, G. Dumenil, F. Chesnais, D. Levy y M. Husson (2009), que fueron escritos inicialmente en 2006 con el objetivo de analizar lo que consideraban una deriva del capitalismo hacia las finanzas que podría acarrear graves consecuencias. Todos ellos se han vuelto de candente actualidad y merecen ser

revisados para comprender mejor por qué se ha producido la crisis. También González-Tablas y Cantalapiedra (2009) analizan la crisis desde una perspectiva estructural a la vez que repasan la historia económica reciente. Los autores responsabilizan de la crisis fundamentalmente a las políticas económicas neoliberales, que serían las materializaciones de una ideología en la que se inspiran los gobiernos occidentales tras la crisis estructural de los años 70. De forma parecida Recio (2009) revela la importancia que han tenido estos mismos gobiernos neoliberales en la configuración de la economía en los últimos treinta años, y la lógica crisis que se deriva de dicha configuración. En particular, Recio vincula directamente la crisis actual con las reformas en el mercado laboral y con las continuas privatizaciones y desregulaciones neoliberales.

Muchos son los análisis que estudian la crisis a partir del concepto de financiarización, esto es, de las transformaciones financieras sucedidas a partir de la década de los setenta en las economías desarrolladas. Uno de los trabajos más importantes es el de Foster y Magdoff (2009), que recoge artículos sobre la realidad de la economía estadounidense publicados desde el año 2006 hasta la actualidad en la revista *Monthly Review*. Para estos autores es el estancamiento del crecimiento económico en los años setenta el que empuja la economía a un nuevo estadio que en última instancia sólo es una huída hacia delante. Desde esta perspectiva la financiarización sería la consecuencia, y no la causa, de la crisis.

El trabajo de Lapavitsas (2009c), también centrado en la financiarización, analiza la actual crisis como la consecuencia de la deriva hacia las finanzas que han tenido los beneficios empresariales y los recursos económicos de la economía en general. Es decir, para Lapavitsas la clave reside en el desplazamiento desde la esfera de la producción (la única creadora de valor en términos marxistas) hacia la esfera de la circulación, algo que no puede durar eternamente.

También el trabajo de Álvarez y Medialdea (2009) ayuda a entender estas transformaciones, y particularmente el cambio en los procesos de toma de decisiones dentro de la empresa. Según estos autores uno de los aspectos clave de la financiarización es el cambio en la lógica empresarial, que ahora estaría mucho más estrechamente vinculada a la creación de valor bursátil y no, por ejemplo, al crecimiento de la empresa en sí mismo.

Un análisis general de las crisis financieras, su historia y las razones por las que aparecen pueden encontrarse en Lordon (2009) y en Vilariño (2009). En

este sentido también pueden ser útiles los más antiguos trabajos de Galbraith (1991) y Kindleberger (1991) sobre las crisis financieras en general y los procesos irracionales y en gran medida psicológicos que las pueden desencadenar y la magnífica obra de Marichal (2010) sobre las crisis a lo largo de la historia. Y un análisis muy cercano y en la línea crítica que mantiene en los últimos es el de Stiglitz (2010) que analiza con detalle no solo las causas de la crisis sino también las medidas tomadas y los fallos de la teoría económica convencional a la hora de analizarla y de proponer políticas económicas. Y también en una línea parecida el de Krugman (2009).

Sobre las causas que han llevado a la economía española ha pasar por una crisis aún más grave que el resto de países occidentales puede leerse el trabajo de Naredo (2009), donde encontraremos un repaso a los procesos de especulación inmobiliaria en nuestro país. Según Naredo nuestro sistema político también influye en la forma en la que se configura la estructura económica y los patrones de crecimiento económico, al empujar a los ayuntamientos a financiarse mediante las recalificaciones.

Por otra parte, Recio (2009b) estudia las consecuencias que la crisis tendrá en el mercado laboral, partiendo del análisis de las especificidades de nuestra economía.

Análisis sobre la crisis que se centran en la situación de España pueden encontrarse en Albarraicín (2009), Steinko (2009), Martín Seco (2010), Rodríguez Ortiz (2010) y López y Rodríguez (2010). En todos ellos se analiza la evolución reciente del capitalismo inmobiliario español, estudiando las particularidades que han hecho que la economía española sea, como hemos visto, una de las más afectadas tras la crisis financiera internacional.

Análisis llevados a cabo desde la economía ecológica pueden leerse en Martínez-Alier (2009) y Roca (2009), que estudian las consecuencias medioambientales de la actual crisis y evalúan las alternativas que tienen los países desarrollados para salir de la crisis en positivo. El número 36 de la *Revista de Ecología Política* está dedicado monográficamente a la crisis.

Finalmente, desde una perspectiva de género es de destacar el trabajo de Gálvez y Torres (2010) en el que hay una extensa bibliografía al respecto y el trabajo de Larrañaga (2009). Aunque ambos tienen un enfoque global pero centran su atención en las consecuencias desiguales que la crisis provoca en mujeres y hombres.

Con referencias a las medidas adoptadas y a los determinantes estructurales de la crisis es interesante el libro de Correa y Palazuelos (2010). Con alter-

nativas altermundialistas destaca el libro de S. George (2010) y en relación la economía solidaria Laville (2009).

Finalmente, son interesantes las lecturas de la crisis que desde el derecho constitucional ha editado y coordinado G. Cámara (2010) y desde el derecho laboral, Monereo (2010). Con abundantes reflexiones morales el texto de Patel (2010) y analizando la crisis en relación con las conductas humanas el de L. de Velasco (2010). Sobre al relación entre la crisis y los nuevos escenarios políticos, Fumagalli (2009).

Por otro lado, en el campo de la economía convencional también se han publicado muchos libros que reflexionan sobre la crisis desde una perspectiva algo más convencional como el de Tugores (2010) y con un análisis detallado el G. de la Dehesa (2009).

Dos de los defensores más acérrimos del capitalismo y de una globalización sin regulación institucional, Johan Norberg (2009) y Thomas Woods (2009), han escrito sobre la crisis a partir de sus postulados ultraliberales y ultraconservadores. Ambos autores llegan a la conclusión de que es necesaria menos regulación y mayor libertad de mercado.

Siguiendo esa línea los economistas afines a las ideas de Hayek –uno de los inspiradores del neoliberalismo y radical opositor de la intervención estatal en cualquier ámbito de la economía–, Braun y Rallo (2009), han publicado un libro muy divulgado en los medios ultraliberales y ultracatólicos de España. De forma parecida, pero en Estados Unidos, el congresista de partido republicano Ron Paul (2009), famoso por su crítica a la guerra de Irak y su constante ataque al Estado y especialmente a la Reserva Federal –a la que responsabiliza de la crisis por su excesivo intervencionismo–, también ha publicado recientemente una obra sobre la crisis.

Finalmente, otros conservadores como el ex-presidente español Jose María Aznar (2009) y uno de los pilares de los medios ultraliberales españoles, Alberto Recarte (2009) también han dado su opinión sobre la crisis, incluyendo la variante española en la que responsabilizan a la izquierda política de la crisis. Y otras reflexiones conservadoras en el nº 1(2010) de la Revista del Instituto de Estudios Económicos.

En otros idiomas

Por otro lado, la cantidad de artículos sobre la crisis publicados en otros idiomas es, lógicamente, mucho mayor que en castellano. Aquí nos limita-

mos a señalar algunos de los más recientes trabajos heterodoxos, esto es, aquellos que escapan de la visión convencional de la economía, y que en nuestra opinión más aportan al debate actual sobre la crisis financiera y económica mundial.

Una posición teórica de creciente importancia, e inspirada en ideas marxistas, es aquella que entiende la actual crisis como consecuencia de una salida en falso a la crisis de los años 70. Concretamente desde esta visión se considera que la crisis de los años 70 fue resultado de una falta de suficiente rentabilidad empresarial que produjo un estancamiento de la inversión y un deterioro generalizado de la economía. Las políticas económicas neoliberales habrían sabido dar respuesta a esa falta de rentabilidad pero a un alto costo social y económico que suponía, entre otras cosas, una deriva hacia la actividad financiera (más rentable).

Por lo tanto, existiría una vinculación muy estrecha entre lo que ha venido a llamarse financierización, la ideología neoliberal y la crisis estructural de los años 70. A partir de este enfoque, y pivotando sobre el concepto de neoliberalismo, Dumenil y Levy (2009) han repasado la historia económica reciente para concluir que los mismos fundamentos que han llevado a esta crisis también amenazan la hegemonía económica y militar de Estados Unidos a través de la compleja red de relaciones económicas internacionales. Un análisis estructural y global de la crisis vinculado a las consecuencias de las políticas neoliberales también puede encontrarse en Kotz (2009).

Un análisis similar pero centrado esta vez en las transformaciones recientes entre la economía real y la economía financiera –la financierización de la economía– se puede encontrar en los trabajos de la revista *Monthly Review*. Los análisis más recientes hunden sus raíces en los trabajos teóricos de los años setenta llevados a cabo por P. Sweezy y H. Magdoff, quienes a su vez heredaron las reflexiones tanto de R. Hilferding como de V. Lenin de comienzos del siglo XIX. De la misma escuela es el trabajo divulgativo de Magdoff y Yates (2009).

Trabajos en esta línea son también los realizados por el grupo de trabajo *Research on Money and Finance* de la University of London y también los publicados en la revista marxista *Historical Materialism*. En este sentido cabe destacar los análisis de Lapavitsas (2009b) y McNally (2009), así como los libros publicados por la *Monthly Review* y los artículos de J. B. Foster y F. Magdoff, los cuales han sido recopilados en un libro recientemente publicado en español.

Desde este núcleo teórico surge también, precisamente, un análisis y respuesta de la crisis en perspectiva ecológica. Algunos artículos publicados recientemente en la revista *Monthly Review*, como los de Foster (2009) y Amin (2009), giran en torno a los efectos de la crisis en el medio ambiente y el papel que el sistema económico capitalista juega, por su propia lógica y modo de funcionamiento, en el deterioro progresivo del medio natural.

A partir de un enfoque más poskeynesiano también se han elaborado análisis de la actual crisis y, en particular, de las transformaciones financieras que han estado detrás de su surgimiento. Así, un estudioso de la financierización como Stockhammer (2009) entiende, al contrario que los autores antes mencionados, que no es la baja rentabilidad del sector productivo la que produce la financierización sino que es más bien al revés. Según este autor las transformaciones financieras han sido promovidas por las políticas neoliberales y su coste ha sido, fundamentalmente, el estancamiento de la inversión productiva. La crisis está así vinculada a este estancamiento, y la solución pasaría por reformas radicales en el sector financiero que volviesen a dirigir los recursos desde este sector hacia el sector productivo.

Stockhammer, como también Onaran (2009) y MacEwan (2009), introduce también la evolución en la distribución del ingreso como un importante factor explicativo de la crisis. En este sentido, la caída de los salarios en la renta estaría estrechamente vinculada con la crisis actual en la medida en que el endeudamiento de los hogares, que ha permitido un consumo necesario para que el sistema se mantuviera en pie, tiene un límite que llevaría a la crisis. Un análisis de este proceso de endeudamiento creciente y el papel de los bancos en el mismo, desde una perspectiva ideológica más radical, puede verse también en el trabajo de Dos Santos (2009).

A partir del estudio de la configuración de los mercados financieros, transformados al calor de las reformas neoliberales, pueden encontrarse análisis pormenorizados en Crotty (2009) y en Konings y Panitch (2009). Por otra parte, y desde un enfoque poskeynesiano, Whalen (2009) estudia la crisis actual como consecuencia de la falta de regulación y de la inherente inestabilidad del dinero y las finanzas.

Vinculado al papel que juega el sistema financiero y su regulación con la economía real han aparecido diferentes estudios que parten de la teoría de la inestabilidad financiera de Minsky que, reivindicando los análisis originales de Keynes y especialmente las aportaciones de Kalecki sobre el papel de la inversión, elaboró una teoría sobre la inestabilidad financiera que era inhe-

rente al capitalismo. Minsky estudió las crisis de los años 30 y 70 y obtuvo conclusiones de suma importancia respecto al necesario control del sector financiero para evitar grandes recesiones económicas. Ignorado por la economía convencional Minsky ha sido recuperado fundamentalmente por autores poskeynesianos, pero también por autores que cada vez de forma más habitual escapan del pensamiento convencional.

Recientemente se han publicado varios libros basados en planteamientos puramente minskyanos y con ánimo divulgador. Se trata de los trabajos de Morris (2008), Turner (2008), Soros (2009) y Phillips (2008), todos ellos autores de reconocido prestigio en el mundo financiero pero que apenas mantienen relación con el mundo académico. En general todos estos libros se centran en un análisis fundamentalmente financiero elaborado a partir de una crítica explícita a las teorías convencionales y utilizando un enfoque histórico. En el caso de Turner el análisis se complementa con una perspectiva de clase que le permite introducir el papel que juega la distribución del ingreso en el surgimiento de la crisis. En todo caso, los cuatro autores convienen en recomendar un incremento de la regulación financiera a la vez que prevén un desplazamiento de la hegemonía económica hacia Asia motivado especialmente por el deterioro de la posición internacional del dólar estadounidense. Sobre el papel de la ingeniería financiera y los peligros de que pueda seguir provocando crisis es interesante el libro de Smith (2010).

Desde la escuela francesa de la regulación, una corriente heterodoxa de influencia marxista y centrada en el estudio de las transformaciones estructurales en el capitalismo, también se han realizado análisis de interés. Así, Aglietta (2008 y 2010) ha publicado sendos trabajos en los que utiliza el enfoque regulacionista para comprender la actual crisis económica y las posibilidades de superarla.

Por otra parte, un análisis general sobre las causas y consecuencias de la crisis en los países en desarrollo puede verse en Frenkel y Rapetti (2009). Centrándose más geográficamente, Ocampo (2009) analiza los efectos de la crisis en América Latina, mientras que Itoh (2009) hace lo propio con Japón.

Sobre alternativas es interesante el texto de Albo y otros (2010) y alguna respuesta a la crisis la da Lapavitsas (2009) a la hora de analizar el papel de los bancos privados y reivindicar la nacionalización de los mismos, mientras que Holt-Giménez (2009) ha estudiado las consecuencias alimentarias de la actual crisis y el reto ante el que se encuentran los movimientos sociales.

BIBLIOGRAFÍA CITADA

- 20minutos.es (2008): " La Reserva Federal de EE UU enciende la máquina de crear dinero de la nada", 12 de Diciembre de 2008. [<http://www.20minutos.es/noticia/438170/0/dinero/estados-unidos/crisis/>]
- Aglietta, M. (2008): *La crise. Pourquoi on est arrivé là? Comment en sortir?*. Michalon, Paris.
- (2010): *La crise. Les voies de sortie*. Michalon, Paris.
- ALBA (2009): "Declaración final de la VII Cumbre del ALBA". [<http://alainet.org/active/30068&lang=es>]
- Albarracín, D. (2009): "La crisis económica española en la larga agonía del capitalismo tardío". *Vientosur*, nº 105, pp. 97-109.
- Alier, J.M. (2009): "Hacia un decrecimiento sostenible en las economías ricas", *Revista de Economía Crítica*, nº7
- Alonso, P. (2008). "Especular con la comida, un negocio rentable". En: <http://www.rtve.es/noticias/20080804/especular-con-comidanegociorentable/127970.shtml>.
- Álvarez, N. et al. (2009): *Ajuste y Salario. Las consecuencias del neoliberalismo en América Latina*, Fondo de Cultura Económica, México D.F.
- Álvarez, N. y Medialdea, B. (2009): "Financiarización, crisis económica y socialización de las pérdidas". *Vientosur*, nº 100, pp. 21-32.
- Amat, O. (2008). *Euforia y Pánico*. Profit Editorial.
- Amin, S. (2009): "Capitalism and the ecological footprint", *Monthly Review*, vol. 61, nº 6, pp 19-22.
- Andrade, A. (2009): "La gripe dispara las acciones de Roche y Glaxo por encima del 6%", publicado en *La Voz de Galicia*, 3 de Marzo de 2009. [http://www.lavozdegalicia.es/sociedad/2009/05/03/0003_7692883.htm]
- Antilla, S. (2003): *Tales from the Boom Boom room*, Harper Collins, New York.
- Ashcraft, A.B. y Schuermann, T. (2008): "Understanding the Securitization of Subprime Mortgage Credit". Federal Reserve Bank of New York.
- Astarita, R. (2009). *El capitalismo roto: Anatomía de la crisis económica*. La linterna sorda, Madrid.
- Banco Mundial (2009): "Resumen de la crisis económica: Hay señales de recuperación, pero no para todos aún", 1 de Octubre de 2009. [<http://web.worldbank.org>]
- (2009b): "Preguntas y respuestas sobre el impacto de la crisis económica mundial en Oriente Medio y Norte de África", 23 de Abril de 2009.
- (2009c): "Asia meridional: ¿es necesario implementar políticas fiscales anticíclicas?", 9 de Junio de 2009.
- (2009d). "La crisis económica y los objetivos de desarrollo del milenio. En <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/BANCOMUNDIAL/NEWS>

- PANISH/0,,contentMDK:22155863~menuPK:51191012~pagePK:34370~piPK:34424~theSitePK:1074568,00.html
- (2009e). "Fragmentos de una conferencia de Robert B. Zoellick, presidente del Grupo del Banco Mundial". En <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/BANCOMUNDIAL/NEWSSPANISH/0,,contentMDK:22329478~menuPK:51191012~pagePK:34370~piPK:34424~theSitePK:1074568,00.html>
- Bank of England (2007): "Markets and operations". Bank of England, *Quarterly Bulletin* 2007 Q3.
- BBC News (2007) "Northern Rock besieged by savers". BBC News, 17 de Septiembre de 2007. [<http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/6997765.stm>]
- Bermejo, R. y Garcíandía, R. (2009). "El Fondo Monetario Internacional ante la crisis financiera actual". *Revista electrónica de estudios internacionales*, n° 17.
- Brooks, D. (2010): "Obama cedió ante Wall Street; la reforma financiera no fija límites". *La Jornada*, 16 de Julio de 2010. [<http://www.jornada.unam.mx/2010/07/17/index.php?section=economia&article=024n1eco>]
- Brooks, R. & Simon, R. (2007): "Rick Brooks & Ruth Simon, Subprime Debacle Traps Even the Very Credit Worthy; As Housing Boomed, Industry Push Loans to a Broader Market". *Wall Street Journal*, 3 de Noviembre de 2007. Citado en Bar-Gill, O. & Warren, E. (2008): "Making Credit Safer". New York University of School.
- Brunhoff, S., Chesnais, F., Dumenil, G., Husson, M., Levy, D. (2009): *Las finanzas capitalistas*. Herramienta, Buenos Aires.
- Cámara Villar, G. (2010): *Pensamiento crítico y crisis capitalista. Una perspectiva constitucional*. Universidad de Granada, Granada.
- Caprio, G. y Klingebiel, D. (2003): "Episodes of Systemic and Boderline Financial Crisis. World Bank", Mimeo, Enero 2003 y "Banking Crises Database". [http://www1.worldbank.org/finance/html/database_sfd.html]
- Carpintero, O (2009): "Burbuja financiera y deterioro ecológico: la necesidad de un cambio de modelo". *Papeles de Relaciones Ecosociales y Cambio Global*, n° 105, Primavera 2009.
- Carr, J.H. & Kolluri, L. (2001): "Predatory Lending: An Overview". Fannie Mae Found.
- Castells, M. (2008): "Comunicación, poder y contrapoder en la sociedad red (I). Los medios y la política". *Telos: Cuadernos de comunicación e innovación*, n° 74, 2008 , pags. 13-24.
- Catarineu, E. y Pérez, D. (2008): "La titulización de activos por parte de las entidades de crédito: el modelo español en el contexto internacional y su tratamiento desde el punto de vista de la regulación prudencial". *Revista Estabilidad Financiera*. n° 14, 2008, pp. 87-121.
- Chang, Ha-Joon (2004): *Retirar la escalera. La estrategia del desarrollo en perspectiva histórica*. Los Libros de la Catarata, Madrid.

- Chavalier, R. (2007): "Getting worried downtown". *The Economist*, 15 Noviembre de 2007. [http://www.economist.com/displaystory.cfm?story_id=10134077]
- Christie, L. (2007): "Homes: Big drop in speculation". CNNMoney.com, 30 de Abril de 2007. [http://money.cnn.com/2007/04/30/real_estate/speculators_fleeing_housing_markets/]
- Clifford, C. and Isidore, C. (2008) "Regulators seize troubled IndyMac". Cnnmoney, 11 de Julio de 2008. [http://money.cnn.com/2008/07/11/news/companies/indymac_fdic/]
- Connor, K. (2007): "Wall Street and the Making of the Subprime Disaster". National Training and Information Center.
- Cordero, J.A. (2009): "The IMF's Stand-by Arrangements and the Economic Downturn in Eastern Europe: The Cases of Hungary, Latvia, and Ukraine". Center for Economic and Policy Research. En <http://www.cepr.net/documents/publications/imf-2009-09.pdf>
- Correa, E. y Palazuelos, A. (2010): *Opacidad y hegemonía en la crisis global*. Catarata, Madrid.
- Creeswell, J. y Bajaj, V. (2007): "\$3.2 Billion Move by Bear Stearns to Rescue Fund", publicado en The New York Times, 23 de Junio de 2007. [http://www.nytimes.com/2007/06/23/business/23bond.html?_r=1&scp=1&sq=bear%20steans%20hedge%20fund&st=cse]
- Crotty, J. (2009): "Structural causes of the global financial crisis: a critical assessment of the new financial architecture". *Cambridge Journal of Economics*, vol. 33, nº 4, pp. 563-580.
- Dierckxsens, W. (2007): "Crisis sistémica y depresión mundial", publicado en *Observatorio Internacional de la Crisis*, 2007. [http://www.observatoriocrisis.org/readarticle.php?article_id=33]
- DiMartino, D. y Duca, J. V. (2007): "The Rise and Fall of Subprime Mortgages". *Federal Reserve Bank of Dallas*, vol. II. Nº11. 2007.
- Dehesa, G. de la. (2009): *La primera gran crisis financiera del siglo XXI*. Alianza Editorial, Madrid.
- Dos Santos, P. L. (2009): "At the Heart of the Matter: Household Debt in Contemporary Banking and the International Crisis", *Research on Money and Finance*. <http://www.soas.ac.uk/rmf/>
- Duchrow, U. y Hinkelammert, F. (2003): *La vida o el capital. Alternativas a la dictadura global de la propiedad*. Editorial DEI, San José, Costa Rica.
- Duménil, G. y Lévy, D. (2007): *Crisis y salida de la crisis*, Fondo de Cultura Económica, México, D. F.
- Dumenil, G. y Levy, D. (2009): "The crisis of neoliberalism and U.S. Hegemony", en proceso de publicación. <http://www.jourdan.ens.fr/levy/biblioa.htm>
- Dymnski, G. (2009): "Racial Exclusion and the Political Economy of the Subprime Crisis". *Historical Materialism*, vol. 17, nº 2, pp. 149-179.

- Efrati, A. y Smith, R. (2008): "'Auction' Brokers Are Charged ". Publicado en The Wall Street Journal, 3 de Septiembre de 2008. [http://online.wsj.com/article/SB122045470829895343.html?mod=rss_whats_news_us]
- Eleconomista.es (2008a): "JP Morgan recortará la plantilla de Bear Stearns a la mitad: espera que haya litigios", 17 de Marzo de 2008. [<http://www.eleconomista.es/flash/noticias/422202/03/08/JP-Morgan-recortara-la-plantilla-de-Bear-Stearns-a-la-mitad-espera-que-haya-litigios-.html>]
- (2008b): "El gestor que alertó de la estafa de Madoff pone a la SEC en el punto de mira". 4 de Febrero de 2008. En <http://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/1014000/02/09/El-gestor-que-alerto-de-la-estafa-de-Madoff-pone-a-la-SEC-en-el-punto-de-mira.html>
- (2008c): "La Fed enciende la máquina de imprimir dinero para revivir la economía". 20 de diciembre de 2008. En <http://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/932473/12/08/La-Fed-enciende-la-maquina-de-imprimir-dinero-para-revivir-la-economia.html>.
- (2009): "Felipe González: "Se está incubando una nueva crisis para dentro de cinco años". 28 de octubre de 2009. En <http://www.eleconomista.es/flash/noticias/1651520/10/09/Felipe-Gonzalez-Se-esta-incubando-una-nueva-crisis-para-dentro-de-cinco-anos.html>
- Elmundo.es (2007): "El Banco de Inglaterra ayuda a un prestamista hipotecario y devuelve los temores al sector", 14 de Septiembre de 2007. [<http://www.elmundo.es/mundodiner/2007/09/14/economia/1189754633.html>]
- (2007b): "El BCE y la Fed tratan de calmar a los mercados con una nueva inyección de liquidez", 10 de Agosto de 2007. [<http://www.elmundo.es/mundodiner/2007/08/10/economia/1186738651.html>]
- (2007c): "El BCE y la Fed inyectan liquidez en los mercados por tercer día consecutivo", 13 de Agosto de 2007. [<http://www.elmundo.es/mundodiner/2007/08/13/economia/1186992583.html>]
- (2008): "Detenidos dos ex gestores de Bear Stearns por fraude hipotecario". 19 de Junio de 2008. [<http://www.elmundo.es/mundodiner/2008/06/19/economia/1213886116.html>]
- (2008b): "JPMorgan anuncia la compra del banco Bear Stearns a precio de saldo", 17 de Marzo de 2008. [<http://www.elmundo.es/mundodiner/2008/03/17/economia/1205711235.html>]
- Elpais.es (2007): "Otra tormenta de inyecciones del BCE y la Fed", 6 de Septiembre de 2007. [http://www.elpais.com/articulo/economia/tormenta/inyecciones/BCE/Fed/elpepueco/20070906elpepueco_2/Tes]
- (2008): "Entrevista: Warren Buffet Presidente de Berkshire Hathaway y hombre más rico del mundo. Los bancos tienen la culpa". 25 de mayo de 2008. En <http://bit.ly/92K4Lf>.
- (2010): "Griñán: 'Se está produciendo terrorismo financiero'". En *El País* 5 de

- mayo de 2010. En <http://bit.ly/bkgY7a>.
- Expansion.com (2009): "Las mujeres ganan un 55% menos que los hombres en el sector financiero británico". [<http://www.expansion.com/2009/04/13/mujer-empresa/1239623349.html>]
 - (2009b): "Las ministras del Gobierno laborista quieren ver a más mujeres en la City" [<http://www.expansion.com/2009/05/07/mujer-empresa/1241687090.html>]
 - Estefanía, J. (2006): *La mano invisible, el gobierno del mundo*. Aguilar, Madrid.
 - FAO (2008a): "El estado mundial de la agricultura y la alimentación". Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación. Roma.
 - (2008b): "El estado de la inseguridad alimentaria en el mundo 2008". Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación. Roma
 - Fernandez, M. (2007): "Study finds disparities in Mortgages by Race", publicado en *The New York Times*, 15 de Octubre de 2007. [<http://www.nytimes.com/2007/10/15/nyregion/15subprime.html>]
 - FDIC (2009): "Failed Bank List". Federal Deposit Insurance Corporation. [<http://www.fdic.gov/bank/individual/failed/banklist.html>]
 - FMI (2007a): "Perspectivas de la Economía Mundial abril, 2007. Desbordamientos y ciclos de la economía mundial".
 - (2007b): Nota de información al público No. 07/97, 7 de agosto de 2007
 - (2007c): Comunicado del Comité Monetario y Financiero Internacional de la Junta de Gobernadores del Fondo Monetario Internacional. 20 de octubre de 2007
 - (2008): "Informe sobre la estabilidad financiera mundial". Fondo Monetario Internacional, Abril 2008.
 - (2009): "Fiscal Policy in Sub-Saharan Africa in Response to the Impact of the Global Crisis". En www.imf.org/external/pubs/ft/spn/2009/spn0910.pdf.
 - FMI (2004): "¿Qué es el Fondo Monetario Internacional?". FMI. Washington. En www.imf.org/external/pubs/ft/exrp/what/spa/whats.pdf
 - Foster, J.B. y Magdoff, F. (2009): *La gran crisis financiera: causas y consecuencias*. Fondo de Cultura Económica, México D.F.
 - Foster, J.B. y Clark, B. (2009): "The paradox of wealth: capitalism and ecological destruction", *Monthly Review*, vol. 61, n°6, pp 1-18.
 - Frenkel, R. y Rapetti, M. (2009): "A developing country view of the current global crisis: what should not be forgotten and what should be done ". *Cambridge Journal of Economics*, vol. 33, n° 4, pp. 685-702.
 - Fumagalli, A. (2010): *Crisis in the global economy financial markets, social struggles, and new political scenarios*. MIT Press, Nueva York.
 - Galbraith, J. (1991): *Breve historia de la euforia financiera*. Ariel, Barcelona.
 - Gallego, J. y Maíllo, J.M. (2008): "La CNMV investiga si varios 'brokers' alteraron el precio de la banca para lucrarse", publicado en [Elmundo.es](http://www.elmundo.es/mundodinero/2008/08/18/economia/1219042893.html), 18 de Agosto de 2008. [www.elmundo.es/mundodinero/2008/08/18/economia/1219042893.html]
 - Gálvez, L. y Torres, J. (2010): *Desiguales. Mujeres y hombres frente a la crisis*

- económica*. Editorial Icaria. Barcelona 2010.
- Garton, G. y Souleles, N. (2005): "Special Purpose Vehicles and Securitization". *Working Papers* 05-21. Federal Reserve Bank of Philadelphia.
 - George, S. (2010): *Sus crisis, nuestras soluciones*. Icaria, Barcelona.
 - Gil, J.I, Orti, M. y Santiago, C. de (2008): "Otra perspectiva en torno a la 'locomotora madrileña'. Los salarios de la Comunidad de Madrid, en su contexto socioeconómico". *Economía, Trabajo y Sociedad*. Observatorio Madrileño. Fundación Sindical de Estudios, 5, febrero 2008.
 - González, F. (2010). "La Unión Europea: crisis y futuro". *El País*, 12 de septiembre. En http://www.elpais.com/articulo/opinion/Union/Europea/crisis/futuro/elpepiopi/20100912elpepiopi_11/Tes?print=1
 - González-Tablas, A. M. y Cantalapiedra, S. (2009): "Una lectura de la crisis desde una perspectiva estructural". *Papeles del CIP-ECOSOCIAL*, nº 105, pp. 53-68.
 - Griffiths, I. (2007): "Revealed: massive hole in Northern Rock's asset ", publicado en *The Guardian*, 23 de Noviembre de 2007. [<http://www.guardian.co.uk/business/2007/nov/23/northernrock.bankofenglandgovernor>]
 - Greg, A. et al. (2010): *In and out of crisis. The global financial meltdown and left alternatives*, PM Press, Oakland.
 - Hernández Viguera, J. (2005): "Los paraísos fiscales. Cómo los centros offshore socavan las democracias". Akal. Madrid.
 - (2008): "La Europa opaca de las finanzas". Icaria Editorial, Barcelona.
 - (2009): "Al rescate de los paraísos fiscales. La cortina de humo del G-20". Icariditorial, Barcelona.
 - Hilzenrath, D. (2008): "Attempting to Heal a Fractured Mortgage Market ". *The Washington Post*, 16 de Abril de 2008. [http://www.washingtonpost.com/wp-yn/content/article/2008/04/15/AR2008041502976_pf.html]
 - Holt-Giménez, E. (2009): "From Food Crisis to Food Sovereignty: The Challenge of Social Movements", *Monthly Review*, vol. 61, nº3, pp 142-157.
 - Huffschnid, J. (2008): "The impact of finance on the European Social Models", *Transform*.
 - Husson, M. (2009): "El capitalismo tóxico". *Vientosur*, nº 101, pp. 5-16.
 - Intermón Oxfam (2007): "Invertir en la vida. Cómo lograr el acceso a medicamentos esenciales a través de prácticas empresariales responsables", noviembre de 2007. <http://www.intermonoxfam.org/es/page.asp?id=2005&ui=8894>
 - International Labour Organization (2009): "Global Employment Trends for Women Report". Geneve, March 2009.
 - Itoh, M. (2009): "On the Historical Significance and the Social Costs of the Sub-prime Financial Crisis: Drawing on the Japanese experience"
 - Johnson, S. (2009): "The Quiet Coup". *The Atlantic Monthly*, mayo. En <http://www.theatlantic.com/doc/200905/imf-advice>
 - Klein, N. (2009): "¡Que se vayan todos!, that's the global backlash talking". *The*

- Guardian*, 6 de febrero de 2009. Traducción en Sin Permiso, 8 de febrero de 2009. En <http://www.sinpermiso.info/textos/index.php?id=2344>.
- Konings, M. y Panitch, L. (2009): "Global finance in crisis". *Papeles de Europa*, vol. 19, pp. 29-57
- Kotz, D. M. (2009): "The Current Financial and Economic Crisis: A Systemic Crisis of Neoliberal Capitalism", *Review of Radical Political Economics*, pp 305-317
- Kinderberger, C. (1991): *Manías, pánicos y cracs*. Ariel, Barcelona.
- Krugman, P. (2008): "Fannie, Freddie y tú", publicado en *El País*, 15 de Julio de 2008.
- (2009): *The return of depression economics and the crisis of 2008*. Allen Lane, Londres.
- Lapavistas, C. (2009): "Systemic Failure of Private Banking: A Case for Public Banks", *Research on Money and Finance*. <http://www.soas.ac.uk/rmf/>
- Lapavistas, C. (2009b): "Financialised Capitalism: Crisis and Financial Expropriation". *Historical Materialism*, vol. 17, nº 2, pp. 114-148.
- Lapavistas, C. (2009c): *El capitalismo financiarizado: expansión y crisis*. Maia, Madrid.
- Larrañaga, M. (2009): "Mujeres, tiempos, crisis: Combinaciones variadas", *Revista de Economía Crítica*, nº7
- Laville, J.L. (2009): *Crisis capitalista y economía solidaria*. Icaria, Barcelona.
- Le Figaro (2009): "Strauss-Kahn : 'Il faut revoir notre modèle de croissance'". 24 de noviembre de 2009. En <http://bit.ly/4YIN6y>
- López, I. y Rodríguez, E. (2010): *Fin de ciclo. Financiarización, territorio y sociedad de propietarios en la onda larga del capitalismo hispano (1959-2010)*. Traficantes de Sueños, Madrid.
- Lordon, F. (2009). *El porqué de las crisis financieras y cómo evitarlas*. Catarata, Madrid.
- Losada López, R. (2006): "Estructuras de titulización: características e implicaciones para el sistema financiero". *Monografía* n.º 14. Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- MacEwan, A. (2009): "Inequality, Power, and Ideology Getting It Right About the Causes of the Current Economic Crisis", *Dollar & Sense*, nº 281, pp 23-31.
- Magdoff, F. y Yates, M. (2009): *The ABCs of the economic crisis: What Working People need to know*. Monthly Review Press, Nueva York.
- Marichal, C. (2010): *Nueva historia de las grandes crisis financieras, una perspectiva global 1873-2008*. Debate, Madrid.
- Martín Seco, J. F. (2008): "Davos se retracta". Rebelion.org, 3 de Febrero de 2008. [<http://www.rebelion.org/noticia.php?id=62778>]
- (2010): *La trastienda de la crisis: lo que el poder económico quiere ocultar*. Península, Madrid.

- Martín Serrano, M. (2008): *La mediación social*. Akal, Madrid.
- Martínez Dalmau, R. (2005): *Constitución, Legitimidad Democrática y Autonomía de los Bancos Centrales*. Editorial Tirant Lo Blanch, Valencia.
- Martínez, M.A. (2008): "Las subidas en los precios de los alimentos y las materias primas: la importancia de los factores financieros y monetarios". Real Instituto Elcano. En: http://www.realinstitutoelcano.org/wps/portal/rielcano/contenido?WCM_GLOBAL_CONTEXT=/elcano/elcano_es/zonas_es/economia+internacional/ari72-2008.
- Mayor, Federico (2008): "Grandes crisis, grandes oportunidades". *El País*, 15, noviembre.
- "¿Más de lo mismo? ¡No!". En <http://federicomayor.blogspot.com/2010/01/mas-de-lo-mismo-no.html>
- Marx, C. (2001): *Manuscritos de economía y filosofía*. Alianza Editorial, Madrid. (2010).
- McNally, D. (2009): "From Financial Crisis to World-Slump: Accumulation, Financialisation, and the Global Slowdown". *Historical Materialism*, vol. 17, nº 2, pp. 35-83.
- Morris, R. C. (2008): *The trillion dollar meltdown: easy money, high rollers and the great credit crunch*. New York, Public Affairs.
- Medialdea, B. y Álvarez, N. (2008): "Liberalización financiera internacional, inversores institucionales y gobierno corporativo de la empresa". Documento de Trabajo WP 07/08. Instituto Complutense de Estudios Internacionales.
- Navarro, V. (2006): *El subdesarrollo social de España*, Anagrama, Barcelona.
- Navarro, V., Torres, J. y Garzón, A. (2009): *¿Están en peligro las pensiones públicas? Las preguntas que todos nos hacemos, las respuestas que siempre nos ocultan*. ATTAC, Madrid.
- Naredo, J. M. (2003): *La economía en evolución*, Siglo XXI, Madrid.
- (2009): "La cara oculta de la crisis. El fin del boom inmobiliario y sus consecuencias", en *Revista de Economía Crítica*, número 7, pp. 118-133.
- (2009b): *Luces en el laberinto. Autobiografía intelectual. Alternativas a la crisis. Reflexiones con Oscar Carpintero y Jorge Riechmann*. Catarata, Madrid.
- Navarro, V. (1997): *Neoliberalismo y Estado del Bienestar*. Editorial Ariel, Barcelona.
- (2000): *Globalización económica, poder político y Estado del Bienestar*. Ariel, Barcelona.
- (2006). *El subdesarrollo social de España. Causas y Consecuencias*. Anagrama, Barcelona.
- (2007), *Neoliberalism Globalization and Inequalities*. Baywood Publishing Company, Inc.
- Neil Bailly, M. et al. (2008): "The Great Credit Squeeze". *Economic Studies at Brookings*, Mayo 2008.

- Ocampo, J. A. (2009): "Latin America and the global financial crisis". *Cambridge Journals of Economics*, vol. 33, n° 4, pp. 703-724.
- Onaran, O (2009): "From the crisis of distribution to the distribution of the costs of the crisis: what can we learn from previous crises about the effects of the financial crisis on labor share?", *Working Papers*, Political Economy Research Institute, University of Massachusetts at Amherst.
- Onaran, Y. (2008): "Banks' Subprime Losses Top \$500 Billion on Writedowns". Bloomberg.com, 12 de Agosto de 2008. [<http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=a8sW0n1Cs1tY>]
- Organización Médica Colegial (2009): "Se está creando una alarma y angustia exagerada en torno a la Gripe A", publicado en su página web en marzo de 2009. [http://www.cgcom.org/noticias/2009/09/09_09_02_gripeA]
- Palazuelos, E. (2000): Estructura económica de Estados Unidos, Síntesis, Madrid.
 - (2007): "Dinámica Macroeconómica de Estados Unidos: ¿Transición entre dos Recesiones?" *Documento de Trabajo* WP 04/07. Instituto Complutense de Estudios Internacionales.
- Patel, R. (2010): *Cuando nada vale nada. Las causas de la crisis y una propuesta de salida radical*. Los libros del Lince, Barcelona.
- Perkins, J. (2010): *Manipulados. Un gánster económico revela por qué la economía mundial se ha venido abajo y qué hacer para rehacerla*. Urano, Barcelona.
- Pittman, M. (2007): "Citigroup, Bank of America Plan \$80 Billion SIV Fund". Bloomberg.com, 15 de Octubre de 2007. [<http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601082&sid=aCWgT17rA6i4&refer=canada>]
- Phillips, K. (2008): *Bad money: reckless finance, failed politics and the global crisis of American capitalism*. New York, Penguin Group.
- Pozzi, S. (2008): "Nuevo terremoto hipotecario en EE UU". ElPais.es, 13 de Julio de 2008. [http://www.elpais.com/articulo/economia/Nuevo/terremoto/hipotecario/EE/UU/elpepueco/20080713elpepieco_4/Tes]
 - (2008b): "EEUU identifica 117 entidades financieras con problemas". ElPaís.es, 27 de Agosto de 2008. [http://www.elpais.com/articulo/economia/EE/UU/identifica/117/entidades/financieras/problemas/elpepieco/20080827elpepieco_1/Tes]
- Público (2008): "Los empresarios piden aparcár el libre mercado". Público 17 de septiembre de 2008. En <http://bit.ly/9Pe518>.
 - (2009): "El cambio climático provocará 200 millones de refugiados a lo largo del siglo". En <http://www.publico.es/ciencias/150421/cambioclimatico/refugiados>]
- Ramonet, I. (2008): "Capitalismo de pánico", *Le Monde Diplomatique*, Abril 2008.
- Rato, R. de (2007a): "Crecimiento económico y desarrollo del mercado financiero: Fortalecimiento de la integración". Discurso pronunciado por Rodrigo de Rato, Director Gerente del Fondo Monetario Internacional en el Tercer Congreso Internacional de Derivados y Mercado Financiero. Campos do Jordão, Brasil, 22 de agosto de 2007. En <http://www.imf.org/external/np/speeches/2007/082207s.htm>

- (2007b): "Políticas Macroeconómicas y Equidad Social". Discurso de Rodrigo de Rato, ante la Asociación Iberoamericana de Cámaras de Comercio Director Gerente del Fondo Monetario Internacional, Madrid, España, 8 de octubre de 2007. En <http://www.imf.org/external/np/speeches/2007/091907s.htm>
- Recio, A. (2009): "La crisis del neoliberalismo". *Revista de economía crítica*, nº7, primer semestre, 2009.
- Recio, A. (2009b): "Una nota sobre crisis y mercado laboral español". *Revista de Economía Crítica*, nº 8, pp. 138-144.
- Reich, R. (2010): "The New Finance Bill: A Mountain of Legislative Paper, a Molehill of Reform", 16 de Julio de 2010. [<http://robertreich.org/post/818142564/the-new-finance-bill-a-mountain-of-legislative-paper>]
- Roberts, D. (2009): "IMF Reform: Aged Wine in a New Wineskin". En <http://www.globalpolicy.org/social-and-economic-policy/the-three-sisters-and-other-institutions/the-international-monetary-fund/47979.html>
- Roca, J. (2009): "Ante la crisis: ¿viva el crecimiento económico?", *Revista de Economía Crítica*, nº7
- Rodríguez Ortíz, F. (2010): *Crisis de un capitalismo patrimonial y parasitario*. Catarata, Madrid.
- Samuelson, P. (2008): "Bush y las actuales tormentas financieras" Elpais.es, 28 de Enero de 2008. [http://www.elpais.com/articulo/opinion/Bush/actuales/tormentas/financieras/elpepiopi/20080128elpepiopi_4/Tes]
- Santos Castroviejo, I. (2008): "Una aproximación a la red social de la elite del poder económico en España" ponencia presentada a las XI Jornadas de Economía Crítica, 28 Marzo 2008.
- Sen, A (1999): "Alocución del Sr. Amartya Sen, Premio Nobel de Economía 15 de junio de 1999 ante la Organización Internacional del Trabajo". En <http://www.ilo.org/public/spanish/standards/relm/ilc/ilc87/a-sen.htm>
- Serfati, C. (2003): "La dominación del capital financiero: ¿qué consecuencias?", en Chesnais, F. y Plihon, D. (2003): *Las trampas de las finanzas mundiales*. Akal, Madrid.
- Siegel, J. y Schwartz, J. (2010): "The Great American Bond Bubble", [http://online.wsj.com/article/NA_WSJ_PUB:SB1000142405274870440780457542538402846058.html]
- Soros, G. (2008): *The new paradigm for financial markets: the credit crisis of 2008 and what it means*. New York, Public Affairs.
- Stiglitz, J. (2003): *Los felices 90*, Taurus, Madrid.
- (2009): "La ONU coge las riendas", publicado en Elpais.es, 19 de Julio de 2009. [http://www.elpais.com/articulo/primer/plano/ONU/coge/riendas/elpepueconeg/20090719elpneglse_7/Tes]
- (2010): *Caída libre. El libre mercado y el hundimiento de la economía mundial*. Taurus, Madrid.

- Steinko, A.F. (2009): *Izquierda y Republicanismo*, Akal, Madrid.
- Stockhammer, E. (2009): "The finance-dominated accumulation regime, income distribution and the present crisis". *Papeles de Europa*, vol. 19, pp. 58-81
- Taibo, C. (2009): *En defensa del decrecimiento*, Catarata, Madrid.
- Third World Network (2009a). "IMF Financial Crisis Loans". En <http://www.twinside.org.sg/title2/par/IMF.Crisis.Loans-Chart.TWN.March.2009.doc>
- (2009b): Third World Network. "The IMF's Financial Crisis Loans: No change in conditionalities". En <http://www.twinside.org.sg/title2/par/IMF.Crisis.Loans-Overview.TWN.March.2009.doc>
- Torres López, J. (1995): "La estrategia del bienestar en el nuevo régimen de competencia mundial". *El Socialismo del Futuro*, n° 9/10.
- (1997): *Pensiones públicas: ¿y mañana qué?*. Editorial Ariel, Barcelona.
- (2000): *Desigualdad y crisis económica. El reparto de la tarta*. Editorial Sistema. Madrid
- (2003): *El neoliberalismo. Sociedad, trabajo y poder financiero*. Editorial Hnos. Vadell. Caracas 2003.
- (2005): *Economía Política*. Ediciones Pirámide. Madrid.
- (2006): *Toma el dinero y corre. La globalización neoliberal del dinero y las finanzas*. Editorial Icaria, Barcelona.
- (2007): "Diez ideas para entender la crisis financiera, sus causas, sus responsabilidades y sus posibles soluciones". En rebelion.org, 10 de septiembre de 2007.
- (2008): "Los paraísos fiscales en la economía global", publicado en *Temas para el debate*, enero de 2008.
- (2008b): "Informe urgente para entender el documento del G-20 sobre la crisis financiera". [<http://www.juantorreslopez.com>]
- (2009): "Crisis inmobiliaria, crisis crediticia y recesión económica en España". *Papeles de Europa*, vol. 19- 2009, pp. 82-107.
- Torres López, J. y Montero, A (2005): "El nuevo papel del Estado en la regulación macroeconómica: el caso de la independencia de los bancos". *Sistema*, n° 184-185.
- Toussaint, E. (2007): "Coyuntura económica internacional dominada por la explosión en el Norte de las burbujas de la deuda privada y del sector inmobiliario". [<http://www.rebelion.org/noticia.php?id=58840>]
- Toussaint, E. y Millet, D. (2008): "El triple pecado de la banca privada". [<http://www.rebelion.org/noticia.php?id=64815>]
- Trehan, V. (2007): "The Mortgage Market: What Happened". National Public Radio, 26 de Abril de 2007. [<http://www.npr.org/templates/story/story.php?storyId=9855669>]
- Tugores, J. Q. (2010): *Crisis, lecciones aprendidas... o no*. Marcial Pons, Madrid.
- Turner, G. (2008): *The credit crunch: housing bubbles, globalization and the worldwide economic crisis*. London, Pluto Press.

- Udry, C. (2009): "Una crisis duradera". *Vientosur*, nº 104, pp. 13-26.
- U.S. Senate (2006): "Report to the Chairman, Subcommittee on Housing and Transportation, Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs". United States Government Accountability Office.
- Vidal, R. (2007): "Lluvia de dinero para la banca". *ElPais.es*, 19 de Diciembre de 2007. [http://www.elpais.com/articulo/economia/Lluvia/dinero/banca/elpepueco/20071219elpepueco_9/Tes]
- Vilariño, A. (2009): "Formación de burbujas financieras y crisis: de la crisis del Nasdaq a la crisis de la hipoteca subprime". *Papeles de Europa*, vol. 19, pp 4-28.
- Velasco, L. (2010): No sólo son algunas manzanas podridas. Sobre las causas últimas de la crisis financiera de EEUU. *El Viejo Topo*, Madrid.
- Vergés, R. (2008): "Auge inmobiliario: resultados y secuelas". *Observatorio inmobiliario y de la construcción*. Julio-Agosto.
- Wahl, P. (2008): "Superestrellas en el nuevo traje del emperador. Fondos de Cobertura y Fondos de Capital Riesgo: ¿qué está en juego?", publicado en *Weltwirtschaft, Ökologie & Entwicklung*. [<http://www.weed-online.org/>]
- Weisbrot, M. y otros (2009): "IMF Supported Macroeconomic Policies and the World Recession: A Look at Forty? One Borrowing Countries". Center for Economic and Policy Research. En <http://www.cepr.net/documents/publications/imf-2009-10.pdf>
- Weisbrot, M. y Montecino, J. (2010): "Alternativas a la austeridad fiscal en España", 10 Julio 2010. *Center for Economic and Policy Research* [<http://www.cepr.net/documents/publications/spain-2010-07-sp.pdf>]
- Whalen, C. J. (2009): "A Minsky Perspective on the Global Recession of 2009", *Research on Money and Finance*. <http://www.soas.ac.uk/rmf/>
- Whitney, M. (2007): "El dólar y el sistema crediticio se tambalean; los bancos estadounidenses se preparan para la tormenta", publicado en *Rebelión.org*. [<http://www.rebelion.org/noticia.php?id=56794>]
- Ziegler, J. (2000): *El hambre en el mundo explicada a mi hijo*. El Aleph, Barcelona.
-(2004): *Los nuevos amos del mundo*, Destino, Barcelona.
-(2006): *El imperio de la vergüenza*. Taurus, Madrid.
- Zúñiga Eaglehurst, M. (2004): "Acceso al crédito de las mujeres en América Latina". Santiago de Chile.

LOS AUTORES

Juan TORRES LÓPEZ
(www.juantorreslopez.com)

es doctor en Ciencias Económicas y Catedrático de Economía Aplicada en la Universidad de Sevilla. Ha desempeñado cargos académicos como decano y vicerrector de la Universidad de Málaga y Secretario General de Universidades e Investigación de la Junta de Andalucía.

Además de otros numerosos trabajos científicos es autor de una docena de libros entre los que destacan *Economía de la comunicación de masas*; *Análisis Económico del Derecho. Panorama doctrinal*; *El neoliberalismo. Sociedad, trabajo y poder financiero*; *España va bien y el mundo tampoco*; *Toma el dinero y corre. La globalización neoliberal del dinero y las finanzas*; *Desigualdad y crisis económica. El reparto de la tarta*; el manual universitario *Economía Política* y los de bachiller *Economía y Economía de la Empresa*. Es coautor de *La economía del delito y de las penas* y ha coordinado *Pensiones públicas: ¿y mañana qué?*; *La otra cara de la política económica. España 1982-1994 y Venezuela, a contracorriente. Los orígenes y las claves de la revolución bolivariana*.

Sobre la crisis actual ha publicado en colaboración de Alberto Garzón *La crisis financiera. Guía para entenderla* y con Lina Gálvez *Desiguales. Mujeres y hombres en la crisis financiera*, además de un centenar de artículos más breves sobre sus principales aspectos.

Alberto GARZÓN ESPINOSA
(<http://www.agarzon.net>)

es Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad de Málaga, Máster en Economía Internacional y Desarrollo por la Universidad Complutense de Madrid, y alumno de doctorado en esta última universidad. Además, es investigador en el Observatorio de Multinacionales en América Latina (OMAL) y miembro de la sección de economía de la Fundación de Investigaciones Marxistas (FIM). Es también coordinador de la revista digital *Economía Crítica y Crítica de la Economía*, fundada en el seno del movimiento de jóvenes economistas críticos en España.

ATTAC

(Asociación por la Tasación de las Transacciones y
por la Ayuda a los Ciudadanos)

es un movimiento internacional de la ciudadanía, fundado en 1998, cuyo fin es contribuir a evitar las consecuencias indeseables del extraordinario poder que ha alcanzado el capital financiero en todo el mundo y que se sobrepone sobre el de los propios gobiernos.

ATTAC tiene como objetivos generales la denuncia de las políticas neoliberales en los diversos campos y la generación de propuestas alternativas; la imposición de una tributación adecuada a las transacciones financieras (tasa Tobin), destinada a la ayuda a los pueblos y a las personas; la supresión de los paraísos fiscales; la condonación de la deuda externa; una fiscalidad justa, progresiva y redistributiva, incrementado la fiscalidad de la renta del capital; unos servicios públicos universales, de titularidad y gestión pública que garanticen derechos sociales básicos de los ciudadanos y ciudadanas; la aplicación de una renta básica de ciudadanía universal; un comercio justo mundial; la democratización de las instituciones internacionales; la defensa de los derechos humanos fundamentales; la recuperación de la política y de los valores democráticos por la ciudadanía; y el sentimiento de pertenencia a una ciudadanía mundial.

ATTAC actúa como una asociación cívica de naturaleza diferente a los partidos políticos, los sindicatos o las ONGs para la reflexión política y el fortalecimiento de la sociedad frente a la creciente expansión e influencia del capital financiero.

Por ello, entre otras actividades, ATTAC participa con otras organizaciones y movimientos sociales en los Foros Sociales y en las movilizaciones sociales; elabora análisis, estudios y propuestas, que se pueden conocer a través de los más de 5.000 artículos publicados en la red; organiza y participa en charlas, conferencias, debates, cineforos, congresos... tanto a nivel local como global.

Sus actividades pueden seguirse en su web attac.es

Slavoj Zizek
En defensa de la intolerancia

Karl Marx
Las crisis del capitalismo

Werner Sombart
Lujo y capitalismo

Jonathan Swift
El arte de la mentira política

Zygmunt Bauman
Modernidad y Holocausto

Georg Simmel
El conflicto, sociología del antagonismo

Antonio Gramsci
Bajo la mole - Fragmentos de civilización

Georg Simmel
El secreto y las sociedades secretas

Michael Oakeshott
La actitud conservadora

Karl Marx
Elogio del crimen

Jeremy Bentham
En defensa de la usura

Condorcet
¿Es conveniente engañar al pueblo?

Gillo Dorfles
Falsificaciones y fetiches

Roberto Mangabeira Unger
España y su futuro

www.sequitur.es

