

Reflexiones sobre la crisis actual en España.

Ivan Iturricastillo Plazaola¹

*Departamento de Economía Financiera I
Universidad del País Vasco (UPV/EHU)*

ivan.iturricastillo@ehu.es

Jorge Tejedor Núñez¹

*Departamento de Economía Financiera I
Universidad del País Vasco (UPV/EHU)*

jorge.tejedor@ehu.es

ABSTRACT:

La crisis financiera internacional, ha desembocado en una grave crisis económica, financiera, política, social, etcétera, en el estado español. Ante esta crisis se imponen las soluciones estándar que el movimiento neoconservador propone, sin que las mismas tengan más efecto que ahondar en la crisis económica y social.

Una alternativa realizable puede ser complicada, al requerir del consenso internacional, previéndose un futuro incierto.

PALABRAS CLAVE: Crisis, Austericidio, Política económica, Banca, Seguridad Social.

LABURPENA:

Nazioarteko finantza krisia dela eta, Espainian ekonomi-, finantzario-, politiko-, gizarte- eta abarreko krisi larria dugu. Krisi honen aurrean neokonserbadoreen irtenbide estandarrak inposatzen dira, nahiz eta haien ondorioak ekonomi- eta gizarte-krisiak eragotzen diren.

Gauza daitekeen aukera errazik ez dago, nazioarteko adostasuna eskatuko lukeenez, eta, ondorioz, geroa iluna aurreikus daiteke.

GAKO HITZAK: Krisia, “Austerizidioa”, Politika Ekonomikoa, Banka, Segurantzza Soziala

¹ C/Comandante Izarduy 23, 01006 Vitoria-Gasteiz.

1. INTRODUCCIÓN

En el presente trabajo realizamos un breve estudio sobre la crisis actual en España.

Para ello, analizaremos los orígenes, tanto de la crisis financiera internacional, como de la propia crisis nacional subsiguiente.

Posteriormente, estudiaremos las diferentes “soluciones” que se están llevando a cabo, para terminar exponiendo un grave peligro que amenaza con ser un nuevo inconveniente para la conclusión de la misma.

2. ORIGEN DE LA CRISIS

En el presente trabajo no pretendemos ser exhaustivos con las causas de la crisis actual, pero sí ofrecer una lista objetiva de motivos que propician graves crisis económicas difícilmente explicables si no se analizan correctamente.

Comenzaremos con la Crisis Financiera Internacional, que fue la que marcó el inicio de la Crisis, para luego analizar las peculiaridades del caso español.

2.1. Origen de la Crisis Financiera Internacional

Entre otras, podrían señalarse como causas principales de la Crisis Financiera Internacional las siguientes:

a/ La desregulación

Como es sabido, una de las causas fundamentales de la Crisis Financiera Internacional ha sido la desregulación que, primera y fundamentalmente en Estados Unidos, pero luego a nivel global, han sufrido los mercados financieros. En Estados Unidos, por ejemplo, eliminaron la división de la banca comercial y de inversión, pudiendo realizarse ambos tipos de actividades en una misma entidad, falta de división que ha sido señalada como una de las razones de la crisis financiera.

A pesar de ello, la gran y eterna discusión sigue siendo la de siempre: Los libres mercados son presentados como los generadores de una sociedad de bienestar, pero, en realidad, con bienestar se está queriendo decir riqueza. Dicha riqueza no es distribuida

de un modo justo, y para finalizar, los mercados provocan grandes burbujas y posteriores crisis.

Aunque la autarquía no sea una salida válida, porque trae un estancamiento científico y económico-tecnológico, la globalización sin regulación es un gran riesgo, pues los capitales navegan por los mercados, buscando mejores condiciones, sin tomar en consideración el efecto en la economía real y/o financiera.

Keynes (1936) explícitamente señala que “nuestra crítica a la teoría aceptada clásica de la economía no ha consistido tanto en la búsqueda de defectos lógicos en su análisis como en señalar que sus supuestos tácitos son rara vez o nunca satisfechos con el resultado de que no puede resolver los problemas económicos del mundo real”.

Pese a ello, los defensores del libre mercado y la desregulación continúan sin comprender que los mercados deben ser regulados, al no ajustarse su funcionamiento a sus supuestos y por ello, oponen la mano invisible de Smith (1776), reseñando como, si se deja al mercado, dicha mano invisible traerá, por si mismo, las mayores cotas de bienestar posibles para todos.

Sin embargo, Smith (1776) transmite una honda preocupación por los desmanes de las grandes corporaciones de la época. Así, señala que las Compañías de las Indias, al disponer de monopolios / posiciones de dominación del mercado, impiden que se genere un mayor bienestar para la sociedad. Esto es, señalaba como un obstáculo insalvable la ausencia de competencia real.

Así mismo, todos intuimos que el mercado elimina las condiciones de competencia, al tender a generar grandes corporaciones que utilizan su poder para sus propios fines.

b/ La Burbuja Inmobiliaria como un fin

Fleckenstein y Sheehan (2008) señalan cómo, según sus datos, Alan Greenspan, ex presidente de la FED (Reserva Federal norteamericana) sistemática y premeditadamente infló la burbuja inmobiliaria norteamericana para tapar la explosión de la burbuja tecnológica que él mismo había alentado.

Esta actuación estaba presuntamente orientada a lograr que la bolsa estuviera siempre subiendo. Aun así, no debemos obviar que este no es uno de los objetivos al cual debe

estar dedicada la FED; ya que su objetivo, a diferencia de su homólogo europeo, es controlar la inflación mientras se salvaguarda el crecimiento económico.

Cabe destacar por contra, que un mercado alcista fomenta el crecimiento económico, al menos a corto y medio plazo, mientras un mercado bajista lo frena. El objetivo sería no alimentar burbujas mientras se fomenta el crecimiento cuando haga falta.²

c/ El aumento de la desigualdad

El aumento de la desigualdad precede a las mayores crisis, siendo los años previos a la Gran Depresión y a la actual crisis los momentos en los cuales la desigualdad económica llegó a sus máximos, mientras que el periodo dorado posterior a la Gran Depresión, que supuso el periodo histórico de mayor crecimiento sostenido conocido, puede también tener su base en que dicha desigualdad fue mitigada enormemente por medio de la lucha obrera que provocó una subida impositiva, sobre todo a las clases más pudientes^{3,4}.

Dicho periodo terminó con las crisis del petróleo. Krugman (2007) muestra cómo el partido republicano, muy moderado económicamente desde la Gran Depresión, fue tomado por la ultraderecha, gracias a dicha crisis, y que se hizo con el poder en los

² Keynes (1930) señala que “una política monetaria que fuera capaz de poner en marcha una inflación de bienes de vez en cuando, en el momento en el que pareciera que los ahorros voluntarios eran insuficientes, impidiendo así que prosperase la deflación, podría ser realmente una cosa buena. Pero esto no sería una inflación cíclica. Si hemos de dar reglas generales sobre los ciclos del crédito, no parece probable, a fin de cuentas, que una que los favoreciese pudiera ser ventajosa”. Esto es, valoraba la labor de las instituciones monetarias de evitar las grandes pérdidas provocadas por los procesos deflacionarios; mientras que Fleckenstein et al. (2008) le reprochan que el problema de una inflación perpetua es que puede llevar a un gran ajuste posterior.

Como siempre en economía, lo más difícil y útil es mantener unos objetivos claros y equilibrados.

³ Krugman (2007).

⁴ Por otro lado, Keynes (1930) señala que los ciclos provocan más injusticia social porque los empresarios “se aseguran mayores ganancias durante la inflación que las pérdidas que experimentan durante la deflación”, lo cual “constituye una transferencia forzosa y arbitraria de la propiedad de los resultados del esfuerzo humano”. Igualmente, Navarro, Torres López y Garzón Espinosa (2011) añaden el hecho de que el pleno empleo facilita la posibilidad de ampliar la participación de los trabajadores en la riqueza generada.

A sensu contrario, en una época de depresión, los trabajadores sufren el hecho de que está muy nutrido lo que Marx denominaba el ejército de trabajadores de reserva, por lo que temen pelear por mejorar sus condiciones cuando pueden contratar a otros en su lugar.

Estados Unidos con argumentos racistas que hicieron que la población asumiera políticas que de otro modo no lo hubieran sido. En esta crisis, también y como no podía ser de otro modo, la ultraderecha gana posiciones tanto en Europa como en Estados Unidos.

d/ Los perversos efectos económicos del sistema democrático actual

Estos efectos más que causa de la crisis son, sobre todo, origen de la tendencia a realizar políticas *procíclicas*. Estas políticas inflan las burbujas que provocan que las crisis, sean mucho más profundas.

Suponiendo que el político profesional tiene como objetivo principal establecerse en el poder, el sistema democrático actual provoca políticas *procíclicas*, ya que cuando la economía y la recaudación están creciendo se tiene la gran tentación de reducir los impuestos o de aumentar los gastos públicos.

El político asumirá que la población creyendo que está gestionando bien le volverá a votar, al recibir en ese momento lo mismo por menos (si caen sus impuestos individuales) o más por lo mismo (si sube el gasto).

Cuando en un contexto de claro crecimiento los impuestos se reducen o se aumenta el gasto público se acelera aún más la economía, favoreciendo que las burbujas se desarrollen aún más.⁵

f/ Las hipotecas subprimes y su titulización⁶

⁵ Por el contrario, José recomendó al Faraón que en las vacas gordas guardara grano para las vacas flacas.

Así, en un contexto de claro crecimiento es cuando más austero debe ser el Estado, pues la población tendrá empleo y podrá ir mejorando su situación.

En cambio, cuando llega la recesión, ese Estado sin problemas financieros tendrá la opción de reducir impuestos o aumentar el gasto, evitando que la recesión sea muy profunda.

Si no se ha sido austero, cuando llega la recesión no se puede mantener el nivel de gasto y no se pueden reducir los impuestos, incluso, se subirán, haciendo lo contrario que debía hacerse para paliar las crisis y tendiendo a desmontar sistemáticamente el Estado del Bienestar en cada crisis.

⁶ A estas alturas entendemos que todo el mundo sabe qué son las titulizaciones y las hipotecas subprimes. De todos modos, es reseñable que los inversores realizaran sus inversiones en productos cuyo contenido desconocían sólo en base a la calificación de unas agencias que no tenían ningún respaldo público y que ni manejaban ni podían conocer su destreza ni si tenían o no intereses ocultos.

La crisis de las hipotecas subprimes fue el desencadenante que puso de manifiesto otros muchos problemas también ocultos y aunque esta crisis no podía ser prevista si no se disponía de la información necesaria, sí podían entreverse los riesgos que existían para el propio sistema financiero y económico.

Así, Iturricastillo (2007) avisó de dos problemas estructurales que a la postre provocaron su aparición.

El primero se refiere a la actuación de las entidades financieras que pretendieron evitar todo riesgo transmitiéndoselo a otros. Incluso a sus clientes que no poseían las herramientas de las que ellas sí disponían para gestionar esos riesgos transferidos.

Creando haber eliminado el riesgo de interés al prestar a tipo variable, lo cual hizo quebrar importantes entidades financieras en los 80, en realidad estaban provocando que sus clientes sufrieran los grandes movimientos económicos y transformando riesgo de interés en riesgo de crédito.⁷

El segundo alude a lo equivocado de los incentivos de las titulizaciones:

“La existencia de titulizaciones genera rendimientos y riesgos para la entidad derivados, por un lado, de las comisiones cobradas en la contratación, de los clientes estables que la contratación de una hipoteca suele generar, etc. y, por otro lado, de la mala imagen que ofrecerá la compañía si sus titulizaciones son un fracaso porque no ha vigilado el riesgo de crédito adecuadamente”. También se puede añadir que “Cuando la entidad no va a asumir el riesgo de crédito tiene menos incentivos para hacer su labor adecuadamente”.

Por último, cabe recordar que Stiglitz (2003) explicaba la crisis de primeros de milenio por medio de los incentivos equivocados originados por las Stock Options que poseían los CEOs de las grandes compañías norteamericanas.

Keynes (1930) muestra que la gran crisis previa a la Gran Depresión no tenía motivo aparente salvo la desconfianza con los gestores de fondos que habían invertido en mercados novedosos. En su opinión “es un ejemplo perfecto de una prolongada deflación de bienes, desarrollada a pesar del gran incremento en el volumen de dinero bancario. No hay otro ejemplo que pueda describir mejor y con tanta claridad los

⁷ Iturricastillo y De La Peña (2008).

efectos de una prolongada retirada de los empresarios que se abstenían de promover la creación de nuevos bienes de capital fijo al nivel que permitían los activos corrientes”.

Es decir, hace ya 120 años, se sufrió una gran crisis en la que, a pesar de que los bancos tenían mucho dinero disponible, no se hacían negocios por la desconfianza de los posibles empresarios. Esto nos debiera hacer ver que el tener una banca saneada no tiene por qué ser suficiente para promover el crecimiento económico cuando no hay confianza en los otros o en el futuro.

g/ Pánico financiero: ¿Cómo de malo es el balance del otro banco?

Como consecuencia del desconocimiento sobre qué se había estado negociando y de quién lo había comprado, hubo un primer momento de pánico bancario en el cuál nadie prestaba a nadie, ni siquiera entre bancos. Los bancos no se fiaban los unos de los otros, y para prestar algo debe tenerse una mínima confianza.

Este hecho, que hoy podría parecer una mera anécdota, está en el trasfondo de mucho de lo que ahora sucede, pues la desconfianza es el peor enemigo de los negocios.

De hecho, Keynes (1936) señala que en las Escuelas de Negocios estamos enseñando muchas fórmulas, métodos de valoración... cuando para hacer negocios lo que verdaderamente decide si se pondrán en marcha es lo que él denominaba los “espíritus animales”, esto es, si el empresario cree que habrá negocio o no.

h/ La errática, deflacionaria y antisocial política de diversos organismos “multilaterales”.

Según Klein (2007) o, incluso, Sapir (2004) parecería una burla calificar únicamente de errática y equivocada la política económica impuesta desde el pensamiento único, pero, incluso obviando estas referencias, cabe señalar que siempre que hay un país en problemas las soluciones propuestas son siempre desregular, privatizar, etcétera, cuando esas medidas no funcionan sino que sistemáticamente terminan de hundirles, como muestra Krugman (2009).

De hecho, algunos países que dada su situación económica no tendrían que tener ningún problema, terminan sufriendolos porque estando geográficamente cerca de países con algún problema, los mercados no eran capaces de distinguir esos exóticos países.

La razón principal es que si los mercados comienzan a pensar que un país, el que sea, tiene problemas, ese país tendrá problemas. Además, al tenerlos reforzará la idea de que los tiene, y los tendrá aún mayores.⁸

2.2. Origen de la Crisis Económica y Financiera Nacional

La crisis financiera internacional es el detonante de la situación, pero la crisis económica subsiguiente afecta especialmente a España por diversas situaciones propias. Aunque la principal de ellas sea la denominada “burbuja inmobiliaria”, podrían señalarse como causas para la especial incidencia que la Crisis está teniendo en el Estado español las siguientes:

a/ La “burbuja inmobiliaria”.

Una de las claves para la gran compra de vivienda era la memoria histórica al respecto. Los ciudadanos no recordaban una caída, sino una permanente subida en los precios de la vivienda y por ese motivo, se convencieron de que era un mercado sin riesgo que sólo podía subir. Este motivo se vio engordado por la ilusión monetaria, ya que parte de las subidas pasadas de los precios de la vivienda podrían ser explicadas por el propio encarecimiento del coste de la vida, pues los sueldos y los demás costes también habían crecido enormemente, si se comparaba, por ejemplo, 1960 con 1990. Al hacer las comparaciones con el precio de la vivienda parecía que los precios de la vivienda se habían disparado, lo que se tradujo en una carrera por comprar que disparó los precios.

Este es un fenómeno económico que ningún economista debiera olvidar nunca: las expectativas generan la realidad, esto es, cuando las profecías son asumidas como ciertas, las mismas se autocumplen, lo que se conoce como *efecto pigmalión*. Por ejemplo, si los miembros de un país piensan que su economía va a derrumbarse, su economía se derrumbará; ya que el miedo retrae las compras.

Además, debe añadirse el fenómeno que denominamos “*efecto Buzz Lightyear*”, personaje cuyo lema era “Hasta el infinito y más allá”. Las personas tienden siempre a ver la realidad como ese famoso personaje. Cuando las cosas van bien piensan que seguirán bien para siempre y cuando van mal piensan que irán cada vez peor.

⁸ Por el famoso efecto Pigmalión del que hablaremos en el apartado siguiente.

Lo curioso es que, como se ha señalado antes con el efecto pigmalión, el mero hecho de que piensen que eso es así, provoca que la situación siga siendo así, al menos durante un tiempo. Al llegar al fondo del pozo siguen escarbando por si hay algún agujero debajo y descubren que lo hay, pues lo acaban de escarbar ellos.⁹

Por eso, el aumento en los precios de la vivienda y el aumento del número de construcciones en España en la última década fueron espectaculares y debía haber sido frenado a tiempo.

b/ Excesivo y creciente peso de la construcción en el PIB.

La “burbuja inmobiliaria”, provocó que la construcción fuera una gran industria por diversos motivos. Por ejemplo:

1/ Políticos:

1.1/ España va bien.

Al político el crecimiento le permite apuntarse el tanto de que con él el paro disminuye y la riqueza aumenta.

Este hecho no sólo facilitó que los políticos no tuvieran la determinación necesaria para frenar una “burbuja”, como decían que iban a hacer en su última fase, sino que provocó que durante un gran lapso temporal hubiera un impulso a la misma más o menos encubierto.

1.2/ Financiación pública.

La construcción supone una fuerte inversión, que lleva aparejado una serie de gastos fiscales que producen una recaudación extraordinaria. Además, cuando se acomete esta inversión en un entorno de financiación barata, el contribuyente no se preocupa demasiado de un sobre coste. Esto hace que sea sencillo ampliar el Estado del Bienestar sin tener por qué preocuparse de financiarlo de una manera sostenible, esto es,

⁹ Keynes (1930) señala cómo los banqueros se ven a sí mismos como alguien afectado por la decisión de los demás (banqueros, depositantes, etc.) cuando en realidad es cada banquero, junto a sus colegas, los que impulsan el crecimiento o lo frenan al decidir cuántos nuevos depósitos generar con el nivel de depósitos recibidos, nuevos depósitos que en parte les volverán a ellos mismos.

Igualmente expresa que “una anticipación muy generalizada, en un sentido u otro, tenderá a confirmarse por sí misma en un corto plazo de tiempo aunque no hubiera razones de base que la justifiquen, porque esa reducción de la actividad de los empresarios reducirá el nivel de capital circulante requerido y con ello la inversión, mientras que el incremento de la actividad tiene el efecto contrario.”

recaudando sobre bases imponibles más constantes en el tiempo, atacando el persistente fraude fiscal, etcétera.

1.3/ Corrupción.

La vivienda en España ha sido, posiblemente, uno de los campos abiertos donde más sencillo resultaba obtener un gran patrimonio a costa de la población sin que se notara demasiado, por lo que, con el tiempo, se ha destapado un caso de corrupción tras otro.

Los sistemas en que funciona la corrupción pueden ser variados, pero un caso sencillo sería aquél en el que el político corrupto cobra a un empresario una cantidad por recalificarle una serie de terrenos en los que no se podía construir.

El empresario compró esos terrenos a un precio mucho más bajo al no poderse construir, por lo que le resulta más barato pagar al político o, simplemente, podía incluso no haber terrenos donde construir. Además, en un entorno como el que se vivía de precios inmobiliarios crecientes, no había ninguna duda de que se recuperaría con creces.

2/ Económicos:

2.1/ La Banca siempre gana.

Las entidades financieras españolas han hecho grandes negocios gracias al boyante mercado hipotecario. Prestaban al promotor, prestaban al comprador, les vendían seguros, tarjetas, planes de pensiones... fidelizando clientes de por vida.

Además, mientras la burbuja duró “no” tenían por qué temer que el dinero no fuera recuperado. Si un cliente no pagaba su hipoteca, podían recuperarlo de la propia vivienda. Y, a diferencia de los Estados Unidos, en España no se termina la obligación del prestatario hipotecario con la entrega de la vivienda, sino que, si tras la subasta de la vivienda, el precio de la misma no cubre toda la deuda hipotecaria, el prestatario sigue respondiendo con todos sus bienes presentes y futuros.

2.2/ El negocio del siglo.

En España llegó a haber una buena parte de las grandes fortunas internacionales, ligadas todas ellas a la construcción, salvo alguna honrosa excepción. La construcción era el negocio del siglo. En él todo el mundo quería tener su parte. Y no sólo los políticos y

los constructores, sino que incluso algunos particulares compraron pisos en construcción para venderlos en cuanto estuvieran construidos.

Este proceso debió haber sido una clara advertencia de que algo no funcionaba bien, pero, como es esperable en un libre mercado en auge, se siguieron haciendo más y más negocios.

Por todos los motivos anteriores, el peso de la construcción terminó siendo insoportable, máxime teniendo en cuenta que en cualquier economía abierta, lo que hace que un país sea rico es lo que exporta, no lo que fabrica para sí mismo y más si eso que fabrica para sí mismo lo hipoteca para varias décadas.

c/ Excesivo y creciente peso de los préstamos hipotecarios minoristas y promotor y la subsiguiente paralización del crédito.

Las entidades financieras hacían grandes negocios con el negocio del ladrillo, pero, se apalancaron excesivamente, financiando no sólo megaproyectos que se han quedado en nada sino multitud de promociones de viviendas que, cuando los promotores quebraron y pasaron a ser la única garantía real para el recobro de lo prestado, han perdido buena parte de su valor.¹⁰

Este hecho, no pasaría de ser un problema puntual de una industria si no fuera porque las entidades financieras están en el centro de nuestra economía. Por esa posición central:

i/ Los políticos no se atreven a dejar caer ni siquiera las menores entidades financieras porque temen que arrastren al resto del sistema financiero.

ii/ Los políticos, nacionales e internacionales, les dan ayudas más o menos encubiertas para salir de la situación, como, por ejemplo, el acceso a un crédito baratísimo, sin exigir que el mismo se dedique a sus funciones clásicas de banca comercial.

iii/ El que dejen de dar créditos paraliza por completo la economía.

A pesar de todo ello, la prioridad no debiera haber sido preocuparse de salvar a las entidades financieras, sino reactivar la economía; lo cuál hubiera salvado a muchas de

¹⁰ Según Navarro, Torres López y Garzón Espinosa (2011) “el crédito total a residentes pasó de 701.663 millones de euros en 2002 a 1,8 billones en 2008”, “que en un 70 por ciento fue dirigido hacia la construcción o sus actividades colindantes; es decir, a alimentar la burbuja inmobiliaria”.

ellas al haber evitado muchas quiebras de promotores y familias; y sólo después rescatar a las que aún así tuvieran verdaderos problemas.

Empezando por las entidades financieras el dinero invertido puede ir a un pozo sin fondo sin volver nunca a la economía mientras el dinero, siempre tímido, no vea una economía robusta, y no será robusta mientras el dinero esté en ese pozo sin fondo.¹¹

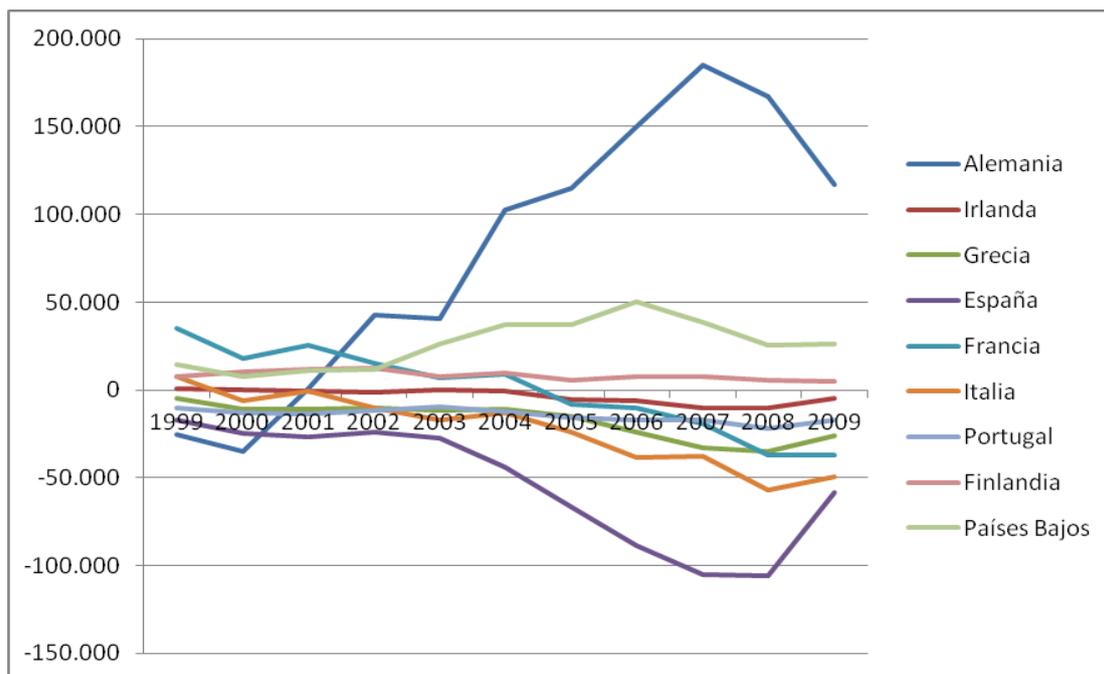
En este sentido Galbraith (1977) señalaba como una de las claves de la Gran Depresión el que la banca no prestaba porque, en el raro caso de que alguien fuera a pedir prestado, no consideraba que fueran a ser capaces de conseguir devolver esos préstamos.

d/ Balanza de pagos sistemáticamente negativa

En la última década España, como otros países en problemas, han tenido sistemáticamente unas Balanzas de pagos descompensadas y han importado mientras recibían fondos del exterior. Visto el Gráfico I es evidente esta situación, donde Alemania es la gran potencia exportadora dentro de la zona euro mientras son netamente importadores España y los demás países con problemas, e incluso, tras un continuo deterioro en la pasada década, Francia.

Gráfico I: Balanza de Pagos por Cuenta Corriente, millones de Euros

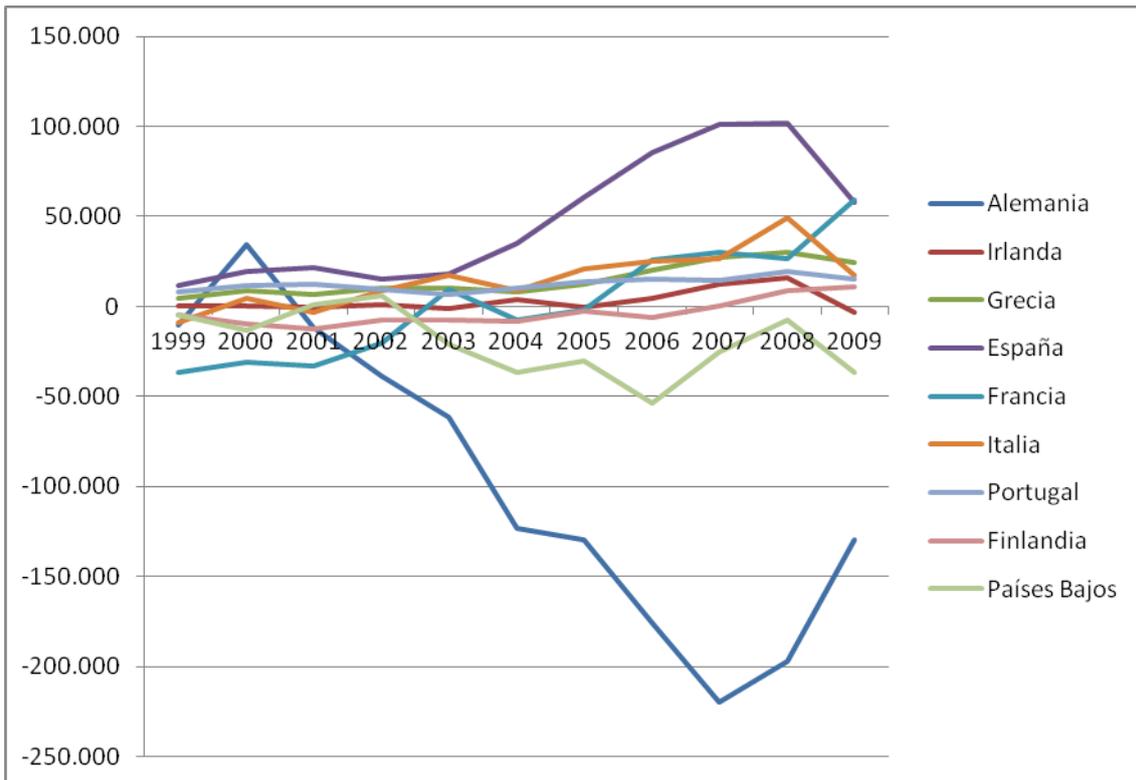
¹¹ Es más, este dinero dedicado a rescatar a la Banca es claramente un rescate a sus acreedores. Como señalan Navarro, Torres López y Garzón Espinosa (2011), “para financiar todo eso la banca española ha tenido que recurrir cada vez más a la financiación interbancaria internacional y especialmente europea por un total que, según las estimaciones del Fondo Monetario Internacional, ha pasado de 78.000 millones de euros a 428.000 en el último periodo de gran liquidez previo al estallido de la burbuja. Y eso es lo que hace que ahora esos bancos acreedores de los españoles, principalmente franceses y sobre todo alemanes, tengan tanto interés en provocar el "rescate" de España; es decir, de ellos mismos, como ya han hecho en Grecia, Irlanda o Portugal.”



Fuente: Elaboración Propia, datos INE

Esta Balanza de Pagos por Cuenta Corriente (o comercial) debe ser compensada por otra vía, y, en su mayoría lo será por medio de la Cuenta Financiera. En el Gráfico II se observa claramente esta situación de una Alemania exportadora de capitales que obtiene con las exportaciones mientras los países con problemas han sido netamente importadores de capitales, siendo bastante significativo el continuo deterioro de Francia, más evidente al final de la década.

Gráfico II: Balanza de Pagos por Cuenta Financiera, millones de Euros



Fuente: Elaboración Propia, datos INE

Estas Balanzas de Pagos continuamente desequilibradas se hubieran equilibrado en el pasado por medio de una devaluación monetaria de las monedas de los países en problemas, pero esto no puede realizarse cuando se tiene una misma moneda.

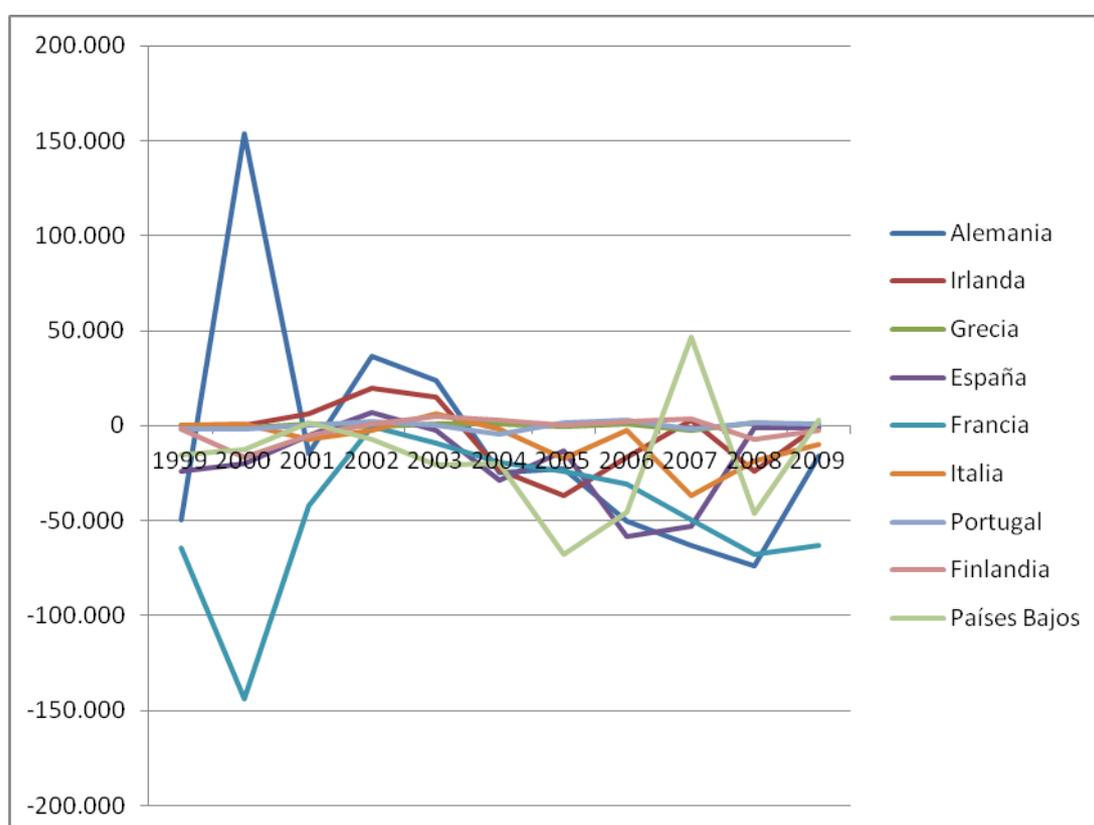
Una devaluación monetaria no es gratuita, pero es claramente mejor a estar sumidos en esta devaluación de salarios y/o rentas que a largo plazo buscan empobrecernos mientras las deudas mantienen sus nominales, pues no sólo somos más pobres por cobrar menos sino que lo que debemos exigirá en un mayor esfuerzo. Además, mientras la devaluación monetaria es de golpe y, por tanto, puede tener efectos inmediatos, la devaluación de salarios es lenta y, por tanto, dolorosa e injusta, pues sólo se ven afectados aquéllos cuyos salarios son devaluados. Pero esta solución no se ha podido realizar porque estamos inmersos en una moneda única, con sus ventajas y desventajas.

De todos modos, también debe tenerse en cuenta, en el caso de una devaluación monetaria, si los compromisos con el extranjero se han establecido en monedas extranjeras, pues en ese caso la devaluación es un suicidio similar o incluso superior a la devaluación de salarios que sufrimos, como ya reflejó Krugman (2009) al recoger este hecho como uno de los grandes problemas en las crisis de los países asiáticos.

En cierto modo, al país le sucedería lo mismo que a una persona hipotecada a la que en tiempos de crisis le suben los tipos de interés de una manera desmedida mientras pasa a cobrar menos.

En el caso español, incorpora más gravedad al gran desequilibrio de la balanza de pagos que la Cuenta Financiera que compensa los desequilibrios en la Balanza Comercial no se basa en inversiones directas, lo que podría mitigar el problema a medio plazo al suponer una inversión productiva¹² que mejoraría la productividad y las exportaciones, sino que, al contrario, prácticamente en todo el periodo analizado el sentido de las inversiones directas es el contrario, el de la desinversión en España¹³, como se observa en el Gráfico III.

Gráfico III: Inversiones Directas, millones de Euros



¹² Las inversiones directas, como señala el INE, “reflejan un objetivo del inversor de obtener una rentabilidad permanente en la empresa en la que invierte, alcanzando un grado significativo de influencia en sus órganos de dirección”. Así, esa compra no es una mera especulación financiera, sino que se pretende tomar la empresa y hacerla más rentable.

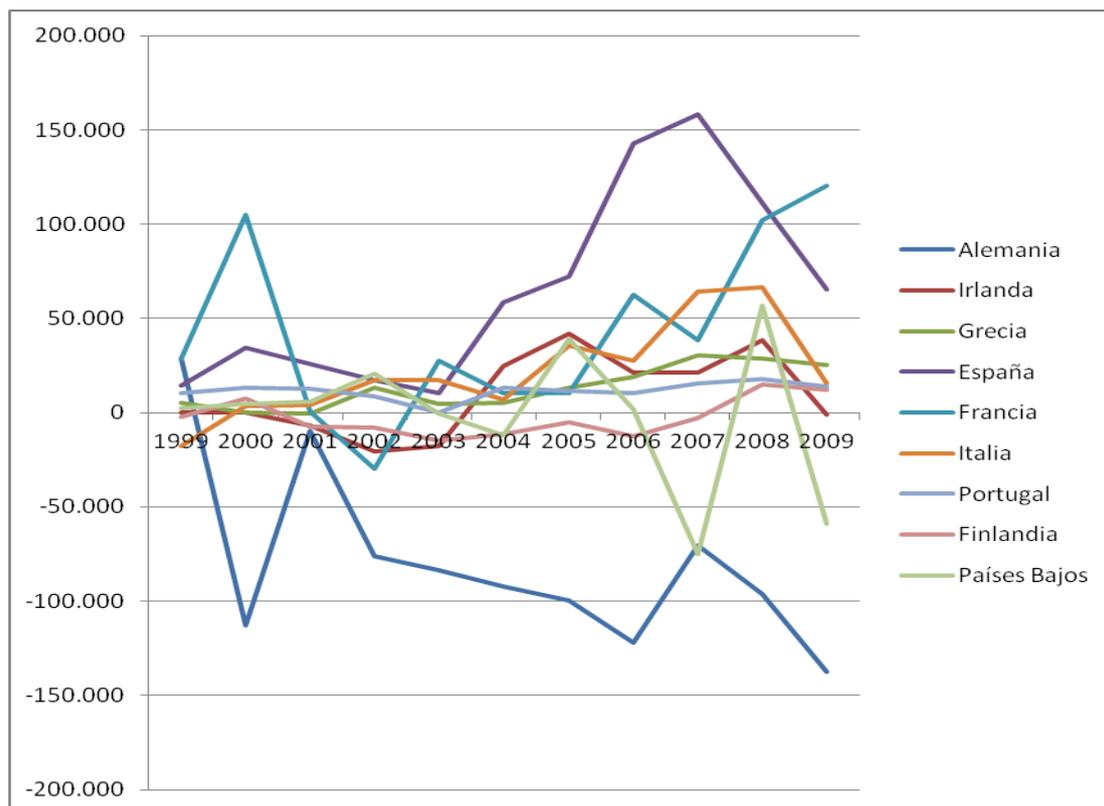
¹³ Esto mismo ocurre en los demás países, siendo, salvo casos puntuales, mayor el proceso de desinversión / inversión en el extranjero que el de la inversión en estos países por extranjeros.

Fuente: Elaboración Propia, datos INE

Por tanto, las inversiones en cartera y las otras inversiones deben compensar una cifra incluso superior al déficit de la Balanza Comercial. Las inversiones en cartera recogen inversiones en valores negociables, esto es, tanto acciones como bonos y similares, mientras que las otras inversiones recogen básicamente las operaciones de préstamo. Tanto las unas como las otras necesitan, para materializarse, una confianza en que se recuperará el capital invertido o prestado, y todas ellas pueden deshacer y desharán sus posiciones ante la mínima sospecha de que su capital pueda estar en peligro. Por ello, recibir ingentes cantidades por esta vía es un grave peligro para la economía de un país, pues, un mero movimiento del mercado ante una sospecha le hundirán y, evidentemente, los malos datos posteriores reforzarán esa tendencia.

En el Gráfico IV se observa cómo, año tras año, España recibió un gran capital especulativo, que se disparó en los últimos años previos a la crisis, en los que el boom inmobiliario llegó a su cenit, y se vislumbra una reducción en cuanto se comienza a vislumbrar la crisis. Nuevamente, esta situación es razonablemente comparable a la de la mayoría de los países en problemas, e incluso Francia, mientras Alemania es netamente inversora.

Gráfico IV: Inversiones en Cartera y Otras Inversiones, millones de Euros



Fuente: Elaboración Propia, datos INE

En conclusión, era evidente que, ante un problema de financiación España tendría problemas, la única duda real estribaba en el cuándo y en cuál iba a ser el detonante, por lo que achacar a la crisis financiera internacional todos nuestros problemas es del todo infantil.

e/ Pérdida de competitividad

La balanza comercial comentada en el apartado anterior es así por dos motivos fundamentales: España se dedicó a producir viviendas y ha perdido competitividad.

La producción de viviendas, al ser un bien que nos vendemos a nosotros mismos, no genera ningún ingreso por cuenta corriente, mientras que sí puede generar importaciones.

La competitividad española está mediatizada en estos últimos tiempos por nuestra escasa productividad. De hecho, la productividad ha sufrido un débil crecimiento desde 1995 en relación con otros países de la OCDE¹⁴. Aún así, la productividad por hora en

¹⁴ Doménech (2008).

2007 era de un 76.1% de la de los EE.UU.¹⁵, o, incluso, se supera encima de la media de la UE.¹⁶ En este sentido, debe tenerse en cuenta que la forma en la que se calcula la productividad del trabajo, da un resultado que debe analizarse con cuidado.

En cierto modo, es similar al análisis de las rentas de la tierra que realizó Ricardo (1817). En las recesiones se dejan de utilizar muchos terrenos (empleados), y en ese momento la productividad aumenta, porque sólo se emplean los terrenos (trabajos) que más producen. Además, tanto en el caso de la tierra, como con los empleados, el efecto puede ser aún mayor, dado que se puede exigir que cubran, total o parcialmente, con un mayor esfuerzo o sobreexplotación del recurso, por ejemplo limitando los barbechos en un caso y aumentando las horas extras en el otro, la producción que se hacía con más recursos.

Por ello, al ser la productividad un ratio entre producción y recursos empleados, disminuir (aumentar) el número de recursos empleados hace, por sí mismo, que el ratio mejore (empeore), sin necesidad de que se haya hecho nada más que dejar de emplear (contratar) esos recursos, humanos o de otro tipo, y tratar de cubrir la caída de la producción explotando más al límite esos recursos.

Por ese motivo, cuando la economía va bien, se contrata más empleados, por lo que la productividad decrece, mientras que cuando va mal, se despiden y crece.

Este círculo vicioso provocaría que los salarios no pudieran crecer a largo plazo por encima del IPC, pues no estaría justificado en aumentos de la productividad que lo hicieran sostenible. Pero, en realidad, este círculo no es del todo un círculo, pues la productividad del trabajo puede crecer a medio y largo plazo de un modo sostenible gracias a la inversión en I+D+i y en Educación. Por lo que, esa inversión debiera ser considerada una prioridad de cualquier nación que quiera fomentar el bienestar de sus ciudadanos.¹⁷

¹⁵ Doménech (2008).

¹⁶ INE (2011).

¹⁷ Doménech (2008) señala que “a largo plazo, el crecimiento de la productividad es el determinante último del crecimiento de la renta per cápita de un país” pues de entre los componentes en los que descompone el PIB per cápita, “sólo la productividad puede mostrar una tendencia de crecimiento a largo plazo”. Y este crecimiento de la productividad es algo que según su estudio se liga con la formación del capital humano directamente e indirectamente, pues, no sólo pueden hacer cosas de mayor valor añadido, sino que, incluso, la existencia de capital humano preparado lleva a que se invierta más.

3. SALIDAS PROPUESTAS (¿O IMPUESTAS?) DE LA CRISIS

En este apartado vamos a analizar las medidas que se han tomado ante la Crisis con los devastadores efectos que están teniendo y nos vamos a preguntar si hay alternativas reales.

3.1. Cuestión de agenda, ideología e intereses

Ante la situación a la que ha llegado la economía española, y la europea, se han impuesto las medidas habituales del ideario neoconservador por varios motivos:

i/ Como ha expuesto Klein (2007) la situación de crisis, ya sea social, democrática o económica, es una gran oportunidad para que, teniendo a la población asustada, los grandes poderes ocultos puedan hacer realidad su ideario y desmontar el Estado del Bienestar.

ii/ La sociología alemana teme más a la inflación que a la deflación, motivado claramente por la catástrofe económica que supuso la hiperinflación de la época de entreguerras.

Alemania es sólo un país, pero, dado su peso demográfico, económico y político, lo que opine su población es muy importante en el marco europeo.

iii/ Como ha señalado Trigo (2012) los países que no están en problemas en la zona euro están lucrándose por esta situación, por lo que no tienen ningún interés en solucionarlo.

De hecho, Trigo (2012) expone que los países que han prestado a los países en problemas están beneficiándose por varias vías:

- El ir demorando la situación hace que vayan venciendo sus préstamos a corto plazo, deshaciendo posiciones.

Además, esta inversión sigue dando frutos en el muy largo plazo, pues observa que los países en los que los padres fueron escolarizados más años, los hijos tienen mejores resultados en ciencias en el informe PISAM.

Por ello mismo, y a sensu contrario, la no inversión en educación, es una rémora que se seguirá pagando largamente, como, por ejemplo, es el caso de España, donde el gap inicial explica la situación actual de retraso a pesar de todos los nuevos esfuerzos.

- Para evitar el impago inmediato, los países periféricos están asumiendo la garantía de deudas que no les corresponderían, como por ejemplo las bancarias. En lugar de perder el dinero los inversores que se arriesgaron a realizar esa inversión y que se hubieran lucrado si hubieran salido bien, lo perderán los contribuyentes de los países en problemas, ahorrándoselo los inversores de los países “ricos”.
- Los países que no tienen problemas están disfrutando de tipos de interés desconocidos, incluso negativos, por lo que, no sólo no les interesa mutualizar la deuda sino que les interesa el mercado financiero siga siendo un caos, pues ellos ofrecen una supuesta seguridad a los ojos de los mercados y, por tanto, reciben ingentes cantidades de dinero a tipos irrisorios. En este sentido, incluso llega a sugerir que los países del euro con problemas son los que están financiando a los países desahogados o, incluso, que esos países están desahogados porque aquéllos les financian.

En realidad, esa fuga de capitales coincide con la devolución de la financiación previa, eso sí, asumiendo nosotros todos los costes y riesgos a pesar de que los inversores deberían asumirlos como contrapartida de los beneficios que esperaban.

Cabe matizar que no se está llevando a cabo exactamente la misma agenda en todos los países y que alguna medida no es exactamente la ideal según ese ideario, pero, a grandes rasgos, pocas medidas se escapan de ese ideario recortador.

En el caso español se está procediendo, como anticipó Klein (2007) que se pretendería hacer en las sucesivas crisis, a desmontar el sistema aplicando dicha agenda¹⁸.

Así, tomando los datos del INE, el empleo público ha caído entre el tercer trimestre de 2011 y el tercer trimestre de 2012 en más de un 7% (cerca de 230.000 personas).

Mientras, la completamente desreguladora reforma laboral no ha creado empleo privado, como se prometía que haría a cambio de ceder todos los derechos laborales a la patronal, sino que ha conseguido más que duplicar el ritmo interanual de destrucción de

¹⁸ Agenda que en estos días se resume con el término “Austericidio”, que viene a significar el genocidio social que está provocando la obsesión por la austeridad.

empleo privado que había en el segundo trimestre de 2011, destrucción que, después de estar desbocada en 2009, había conseguido frenarse¹⁹.

Igualmente, podría señalarse que hay ciertos aspectos que podrían contradecir, a priori, los postulados neoconservadores, como serían, básicamente, la subida de impuestos.

La teoría neoconservadora pura exigiría reducir los impuestos a la mínima expresión, dado que considera que el Estado sólo debe proteger nuestros derechos como ciudadanos y, sobre todo, como propietarios, esto es, el Estado sólo debe tener una policía y una justicia en condiciones.

En la práctica, los impuestos han subido; tras muchos años aprovechando la bonanza económica para reducir los impuestos directos, a veces incluso mientras subían los indirectos.

Aun así, fundamentalmente han subido los impuestos indirectos, que pagan todos los ciudadanos de un modo menos directamente ligado con su renta o patrimonio.

Aunque esto no sea exactamente lo que proponga un neoconservador puro, la ideología detrás de que la carga tributaria se soporte vía impuestos indirectos y no tanto con impuestos directos está en ese mismo espectro, pues se trata de impuestos con una menor redistribución y, teóricamente, provocan menos ineficiencias²⁰.

¹⁹ A pesar de ello, a finales de noviembre de 2012, el Secretario General de la OCDE recomienda a España que siga aplicando esa agenda (más IVA, reducir las pensiones y, sobre todo, abaratar el despido) argumentando que el despido barato no es para que se pueda despedir más fácil sino para aumentar el apetito por contratar.

Pero, muy al contrario, las empresas no contratan para despedir sino porque prevén necesitar al trabajador, por lo que, en un entorno en el que no prevén ningún negocio, no contratarán a nadie, por muy barato que resulte tanto el sueldo como despedir al empleado.

²⁰ Los hacendistas calculan las ineficiencias en función de cómo se alteran los precios en el mercado, y suelen reconocer ineficiencias en la redistribución vía impuestos, pero se olvidan de que esa misma redistribución puede llevar implícita una eficiencia que no aparece en esas inobservables curvas de oferta y demanda. Nos estamos refiriendo al hecho de que una mayor redistribución, teóricamente ineficiente por la vía recaudatoria, genera una ganancia de eficiencia, máxime cuando no todos los recursos humanos están empleados, pues una persona con poca renta que recibe dinero gastará un porcentaje mucho mayor que la persona con mucha renta que debe pagar sus impuestos, por lo que aumentará la demanda y generará un mayor empleo.

Malthus (1793) decía que si se entregaba dinero a los menos favorecidos para que accedieran a comprar lo que no podían comprar antes, como eso que ellos compraban era algo que iban a comprar otros lo

En conclusión, las crisis son una gran oportunidad para los poderosos, como siempre lo han sido, y esta no va a ser una excepción. Sólo ante crisis mayúsculas los pueblos reaccionan y pueden cambiar, posiblemente únicamente temporalmente, el curso de la historia, como demuestra el caso de la Gran Depresión antes citado.²¹

3.2. ¿Hay un constructo ideológico con alternativas?

Ante este rodillo neoconservador, que posee la capacidad para llegar a la población en formas muy diversas²², la pregunta es si existe una alternativa real.

En teoría, en una economía abierta, totalmente desregulada y sin fronteras no existe tampoco gran alternativa. Sólo se puede vender si se es muy competitivo, y eso sólo se puede conseguir de dos maneras (o por combinaciones óptimas de las mismas), esto es, siendo el más barato o siendo el mejor.

Evidentemente, esto implica una opción, bien por abaratar todos los costes o bien por realizar inversiones eficientemente que lleven a generar un alto valor añadido que permitan no tener que ser tan exigentes en la bajada de costes (salarios incluidos, aunque no debieran ser los únicos en ponerse en cuestión).

La primera opción, abaratar los costes, es la que sigue la ideología neoconservadora, pero esto es, en definitiva, una carrera por la pobreza²³. A largo plazo, siguiendo las enseñanzas de Smith (1776) y suponiendo un mercado libre y eficiente, como los productos también verían caer sus precios profundamente, la ganancia social sería máxima. Aun así, esto no sucede porque el mercado no es libre ni eficiente.

único que generaría es inflación, por ese nuevo dinero en circulación, y que los que no accedieran a los bienes fueran otros.

Este ejemplo de Malthus comete el error de suponer que no se producirá más a pesar de haber una mayor demanda. Evidentemente, parte de la nueva demanda que se genera (aunque no se emita nuevo dinero) podría generar inflación, pero esto no tendría que suceder en una economía deprimida (salvo por otras ineficiencias). En realidad, esa nueva demanda sería una terapia de choque contra la deflación.

²¹ Krugmann (2007).

²² Es común escuchar sentencias lapidarias como “hemos gastado por encima de nuestras posibilidades”, “no se puede gastar más de lo que se ingresa”, etcétera, que se basan en hacer ver cómo una economía familiar no haría nunca ciertas cosas, por lo que el Sector Público se debe cuidar muy mucho de hacerlo.

Pero, Keynes (1936) ya mostró que lo que es cierto para una economía familiar, por ejemplo, el ahorrar cuanto más mejor, no lo es para la economía global, pues nos ahorramos los empleos.

²³ La alternativa sería invertir más en I+D+i, en Educación, etc, como señala Iturricastillo (2012).

Además, para que esto sea efectivo, incluso aunque supusiéramos todo eso, el largo plazo requerido a nivel mundial sería excesivo y los costes sociales de aquellos atrapados en compromisos con nominales establecidos antes de la carrera por la pobreza serían inasumibles.²⁴

Y si eso que nos dice la teoría neoconservadora no es real, ¿lo es la alternativa?

En el mundo actual no, o no del todo, porque aunque el mercado no sea libre ni eficiente²⁵, sí que está tan desregulado que no se puede funcionar autónomamente. Eso sí, si existieran unos mínimos consensos internacionales podría llevarse a cabo una política distinta y más equilibrada que superara el “austericidio”. La agenda a medio y largo plazo de un buen gobierno debiera consistir en políticas anticíclicas, que permitan no sólo socorrer a la población, sino poner en marcha la economía ante una caída abrupta de la demanda.

Como señala Barber (1967), Keynes (1936) dejó de suponer que las expectativas de los empresarios fueran algo cíclico y cuasi despreciable en los análisis, pasando a ser parte central de la decisión probablemente más fundamental en economía que es la inversión.

Así, en tiempos de crisis el Estado debe suplir la ausencia de demanda privada.

Igualmente, hay cuestiones que podrían ayudar enormemente a no volver a caer en nuevas crisis e, incluso, a salir de esta, que no tienen un coste real elevado pero que exigen del consenso internacional que se empeñan en romper quienes se benefician de las disensiones. La fundamental es que debieran volver a regularse los mercados financieros, como prometieron al mundo en las cumbres del G20 de noviembre de 2008 y de abril de 2009²⁶. Otras, más específicas de España, consistirían en invertir en nuevos modelos de crecimiento, en lugar de desmontar la investigación que ya se realizaba.

²⁴ Barber (1967) recoge que Keynes observó que “a largo plazo”, “todos muertos”.

²⁵ Smith (1776) estaba preocupado porque, lo que ahora serían las grandes corporaciones, pudieran hacer y deshacer a su antojo y, aprovechando su posición dominante, eliminar las ventajas del mercado para su propio beneficio.

Según Galbraith (1977) esto sigue tan vigente como entonces, con la única salvedad de que no hay colonias sino que los nuevos imperios se construyen sin virreyes ni sultanes sino en nombre de la libertad.

²⁶ Navarro, Torres López y Garzón Espinosa (2011).

Como señalan Martínez y Torres (2003), Japón²⁷ era el modelo a seguir a finales de los 80, sin embargo, sufrió el estallido de una burbuja de activos, no inmobiliarios sino bursátiles, que les hizo verse más pobres y que no fue atajada a tiempo y decididamente bajando los tipos de interés.

En Europa, al inicio de la crisis, los tipos de referencia, en lugar de caer, subieron agravando la crisis internacional. En estos últimos tiempos, con la crisis de la deuda, muchos países pagan tipos demasiado elevados para permitir una recuperación.

Igualmente, Japón es un claro ejemplo de que la política fiscal por sí misma no lo soluciona todo, ya que a pesar de pasar de tener superávits fiscales a tener grandes déficits, no consiguió salir de la crisis debido a que esos déficits no cubrieron el vacío que dejó la inversión privada por una mera cuestión de confianza.

En conclusión, entendemos que lo fundamental es recuperar la confianza de los inversores, lo cual se traduce para muchos en reducir los déficits públicos, pero que puede ser mejor conseguido teniendo unas políticas acordadas dentro de la zona euro y coherentes a largo plazo, no excesivamente restrictivas en épocas de necesidad sino, incluso, expansivas. No limitándose a acordar cómo reducir los déficits.

3.3. Negro futuro

Trigo (2012) señala que es posible que se termine de romper el euro una vez los países con problemas garanticen con sus rescates todo el dinero de los países acreedores, sufriendo así los países con problemas no sólo el hecho de tener que rescatar a los acreedores extranjeros sino el riesgo de denominación de estas deudas ajenas.

Incluso aunque el euro no se rompa, eso mismo sucederá a todos los que tienen deudas en euros y vean sus nóminas reducidas por la deflación de salarios.

4. MONSTRUOS PENDIENTES OCULTOS

En esta crisis las sorpresas han sido constantes. Por ese motivo, sería interesante aventurar si puede haber más, aparte del lúgubre escenario que se plantea si no cambia la política económica. No es una cuestión sencilla.

²⁷ Es especialmente relevante el ejemplo de Japón, dadas sus similitudes con el caso español.

Aún observándose desequilibrios, no puede saberse cuándo la situación estallará. Por ejemplo, Iturricastillo (2007) ya anunciaba los problemas de las titulaciones, pero no establecía cuando ni si ese problema estallaría por sí mismo. Igualmente, los datos de la Balanza de Pagos de Francia y el peso de su economía pueden llevarnos a aventurar que el Euro podría llegar a sufrir una gran crisis si esta situación no se revierte.

Puestos a señalar un gran monstruo pendiente, cabe decir que la Seguridad Social española, como las del entorno, al seguir un sistema de reparto, tiene los pies de barro.

Como señala Devesa (2007), la deuda implícita de la Seguridad Social española, esto es, el importe que una aseguradora privada que cubriera las pensiones que cubre la Seguridad Social debiera tener como provisiones para asegurar los pagos futuros, dados los compromisos ya asumidos (tanto vencidos como no vencidos), en 2004 era de 1,7 billones de euros.

Evidentemente, esta cifra dista mucho de ser concordante con el superávit recurrentemente anunciado. El problema es que las cuentas que nos presentan siguen el criterio de caja, esto es, lo que se cobra este año se considera ingreso, y lo que se paga gasto.

En breve esa deuda implícita deberá ser reconocida y, aunque esto no cambie la situación, el hecho de que los ciudadanos sean conscientes del estado del sistema de pensiones hará que, los que puedan, ahorren aún más, por lo que, se frenará la economía nuevamente.

Y en una economía que no crezca, el Estado del Bienestar no es sostenible. De hecho, Iturricastillo (2012) señala que “mientras la deflación hace insostenible el Estado del Bienestar, el aumento de los salarios y de los beneficios empresariales, gracias al aumento de la productividad, lo hace sostenible.

Para conseguir el aumento de la productividad hay que invertir en educación, en investigación y apoyar la inversión en I+D+i de las empresas. Si eso supone tener algo más de déficit público, esto es preferible a desaprovechar la fuerza de trabajo y la ilusión de la juventud. Pues, como cualquier economista sabe y ya advertimos muchos desde mayo de 2010, el excesivo rigor presupuestario supone más recesión”.

Por todo ello, si no queremos que el monstruo de las pensiones nos devore, sólo podemos invertir en el futuro, en ser más productivos, etcétera, para hacer aumentar ampliamente el número de ocupados y sus nóminas, que son la base del sistema.

5. CONCLUSIONES

1ª/ Hace falta equilibrio en las políticas, en la economía y en la vida.

Se debe establecer la visión de a dónde se quiere llegar con una gran antelación y no se debe permitir que los políticos o los poderosos desvíen la economía desde el interés general a su interés particular.

2ª/ Recomendamos una regulación seria de los mercados financieros, una merma de las grandes diferencias sociales y el control de las políticas públicas no basado en el cumplimiento de un cierto déficit anual sino en el cumplimiento de un déficit en el medio plazo, siendo obligatorio ahorrar en las vacas gordas e invertir en las flacas.

3ª/ No hay muchos motivos para la esperanza en el corto y medio plazo. Y tampoco demasiados a largo si se sigue por este camino.

4ª/ Como no se está cambiando el modelo económico-financiero que nos ha traído hasta esta situación, es previsible que, en un cierto tiempo, tengamos otras crisis, incluso peores que la actual.

6. BIBLIOGRAFÍA

- Barber, William J. (1967). *A History of Economic Thought*. Edición en Castellano: *Historia del pensamiento económico*. Alianza Universidad. 1974.
- Doménech, Rafael (2008). *La evolución de la productividad en España y el capital humano*. Documento de trabajo 141/2008. Fundación Alternativas.
- Devesa Carpio, Maria del Mar (2007). *El desequilibrio financiero-actuarial del sistema contributivo de pensiones de la seguridad social española*. Tesis Doctoral. UNIVERSITAT DE VALENCIA. Servei de Publicacions. 2008
- Fleckenstein, William y Sheehan, Frederick (2008). *Greenspan's Bubbles: The Age of Ignorance at the Federal Reserve*. Mac Graw Hill.
- Galbraith, John Kenneth (1977). *The age of uncertainty*. Edición en castellano: *La era de la incertidumbre*. Barcelona. Plaza & Janes.
- INE –Instituto Nacional de Estadística-. *Resumen Metodológico de la Balanza de Pagos*.
- INE (2011) –Instituto Nacional de Estadística-. *La península ibérica en cifras 2011*.
- Iturricastillo (2007). *Medición y Gestión de Riesgos en las Entidades Financieras a través de la Inmunización del Riesgo de interés*. Tesis Doctoral. Servicio Editorial de la UPV / EHU. Leioa.
- Iturricastillo, Iván y De La Peña, J. Iñaki (2008). *Interest Risk transmission or transformation? Some Lessons from the subprimes' crisis*. X Italian -Spanish Congress of Financial and Actuarial Mathematics. Editores: Faculty of Economics, Sardinia. Cagliari.
- Iturricastillo (2012). *La crisis como excusa*. *El Correo Español del Pueblo Vasco*. Suplemento de Empleo, Formación y Emprendizaje. 20 de marzo 2012. p.3.
- Keynes, John Maynard (1930). *A Treatise on Money*. Edición en Castellano: *Tratado del Dinero: Teoría pura y aplicada del dinero*. Edición Abreviada. Ediciones Aosta. Madrid. 1996.
- Keynes, John Maynard (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Edición en Castellano: *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. Fondo de Cultura Económica. México. 1965.
- Klein, Naomi (2007). *The Shock Doctrine*. Published by Alfred A. Knopf. Canada. Edición en Castellano: *La Doctrina del Shock: El auge del capitalismo del desastre*. Ediciones Paidós Ibérica. Barcelona. 2007.
- Krugman, Paul (2007). *The Conscience of a Liberal: Reclaiming America from the right*. W. W. Norton & Company Inc. Reeditado por Penguin Books en 2009.
- Krugman, Paul (2009). *The return of depression economics and the crisis of 2008*. W. W. Norton & Company Ltd. London.
- Malthus, Robert (1793). *An Essay on the Principle of Population, as it affects the future improvement of Society with remarks on the speculations of Mr. Godwin, Mr. Condorcet, and other writers*. Edición en Castellano: *Primer Ensayo sobre la Población*. Alianza Editorial. 1966.

- Martínez, Montse y Torres, Xavier (2003). Riesgo de deflación en EE.UU.: ¿un temor justificado? *Ekonomiaz: Revista Vasca de Economía*. Nº 52. 2003-I. Pp. 220-245.
- Navarro, Vicenç; Torres López, Juan y Garzón Espinosa, Alberto (2011). *Hay alternativas: Propuestas para crear empleo y bienestar social en España*. Ediciones sequitur. Madrid.
- Ricardo, David (1817). *On the Principles of Political Economy and Taxation*. Edición en euskera: *Ekonomia politikoaren eta tributazioaren printzipioak*. Editorial Klasikoak. Bilbao.
- Sapir, Jacques (2002). *Les Économistes contre la démocratie*. Éditions Albin Michel. Edición en Castellano: *Economistas contra la Democracia: Los intereses inconfesables de los falsos expertos en economía*. Ediciones B. Grupo Z. Barcelona. 2004.
- Smith, Adam (1776). *An Inquiry in the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. Edición en Castellano: *La riqueza de las naciones*. Alianza Editorial. 1994.
- Stiglitz, Joseph E. (2003). *The Roaring Nineties. A New History of the World's Most Prosperous Decade*. Edición en Castellano: "Los felices 90. La semilla de la destrucción." Taurus, Santillana. Madrid.
- Trigo Martínez, Eduardo (2012). *Vínculos entre riesgo de crédito y riesgo soberano*. Ponencia invitada. 3rd Estimation Models of Assets and Liabilities workshop. Bilbao. 19 y 20 de noviembre de 2012.

Artikulu honen erreferentzia egiteko / Para citar este artículo:

Iturricastillo, I. & Tejedor, J. (2012). Reflexiones sobre la crisis actual en España. *Ikastorratza. e-Revista de Didáctica*, 9-2. Retrieved from http://www.ehu.es/ikastorratza/9_alea/crisis2.pdf (ISSN: 1988-5911).