

Expansión financiera y génesis de la crisis

Texto para la 3ª JORNADA DE DEBATE SOBRE LA CRISIS
organizada por la R.A.M. con la colaboración del D.E.A.C.del MUSAC

Biblioteca del MUSAC, 27 de febrero de 18 a 21 h.

“El gran monopolio de este país es el monopolio del dinero. Mientras este monopolio exista, nuestra diversidad y nuestra libertad tradicionales, así como nuestro ímpetu individual para el progreso, son irrealizables. Una gran nación industrial se controla a través de su sistema de crédito. Nuestro sistema de crédito esta controlado en unas pocas manos. El crecimiento de nuestra nación y todas sus actividades están, por tanto en manos de esos pocos hombres, quienes, aun si actuasen honestamente y en miras al interés general, se centran necesariamente en los grandes compromisos en los que su propio dinero está en juego y, en sus propias limitaciones, deprimen, frenan y destruyen la genuina libertad económica. Esta es la más importante de todas las cuestiones y a su solución deben dedicarse los hombres de Estado con la irreductible determinación de servir al futuro y a las verdaderas libertades de los hombres.” Presidente Wilson, de Estados Unidos, 1911

1. INTRODUCCIÓN: LA CRISIS Y SUS FALSAS EXPLICACIONES

En los últimos treinta años el capitalismo ha evolucionado transformándose profundamente. El sistema económico sigue siendo el capitalismo, pero su forma de operar ha cambiado muy sustancialmente: entre otras muchas cosas, se han transformado la forma de producir, distribuir las formas de propiedad, el capital financiero, el consumo, etc. etc. En 2007 todos estos cambios desembocaron en una profunda crisis financiera y económica, que afecta a todo el mundo. Nadie niega ya su magnitud ni las graves consecuencias de la misma para las economías y la ciudadanía.

Las causas de la crisis serán motivo de análisis durante mucho tiempo. Actualmente los medios de comunicación, reflejo de la ideología dominante, están difundiendo la tesis de una crisis dentro del mundo financiero, propiciada por la mala gestión de unos banqueros muy egoístas y codiciosos que no han tenido en cuenta los riesgos que tomaban. Mantienen que dado que el sistema financiero estaba mal regulado es esto lo que ha producido una excesiva expansión financiera que ahora ha estallado.

Tal explicación centra el origen de la crisis en las hipotecas basura de EEUU y su impacto sobre la economía mundial mediante la internacionalización de múltiples productos financieros y la incapacidad del sistema de controlar los riesgos y, sobre todo, que hay unos ‘banqueros malos’ que son los que han causado el desastre, que si no fuera por ellos está crisis no hubiera tenido lugar. Y nos dicen que tienen que resolverla ahora los gobiernos de los estados dándoles fondos públicos

Estos fenómenos financieros existen y han sido relevantes para que la crisis se haya producido, pero son sólo una parte de la génesis de la crisis, consecuencias de un sistema de acumulación de las ganancias que estaba deteriorado en su funcionamiento y que genera tendencias a la expansión como única salida para evitar el colapso cuando llega a sus propios límites. Cuando se nos explica que las “hipotecas subprime (basura)” de Estados Unidos fueron la causa de la crisis, hay que preguntarse por qué se llegó a la necesidad de dar esos créditos, y por qué la gente que las pedía luego no podía pagarlas.

Nuestra interpretación cuestiona la explicación oficial. Veremos cómo las hipotecas basura no son la única causa sino un paso más dentro del funcionamiento del sistema capitalista. Lo ocurrido es el ‘normal’ comportamiento del capitalismo cuando se encuentra frente a sus límites. La crisis actual resulta de la evolución del capital financiero derivada y fundamentada en la dinámica de la economía real. La crisis no es un acontecimiento excepcional generado por unos agentes que han funcionado mal, sino que es interna, inherente, consustancial al capitalismo. Mientras exista el capitalismo existirán las crisis.

Por tanto, el objetivo de este escrito es intentar aportar alguna luz sobre aquello que está oculto en este proceso que llamamos crisis. Analizar y explicar las verdaderas causas de raíz de las crisis. Cuando está en duda la continuación, modificación o cese de un sistema de producir y consumir, es imprescindible conocer cómo ha funcionado éste en los últimos tiempos. Por ello, en este tema describiremos algunas de las transformaciones del sistema de producción; después, en más detalle, la evolución del capital financiero, pasando por último a explicar lo sucedido en el mundo de la producción y distribución de la riqueza real, y cómo conjuntamente el ámbito real y el de las finanzas, explican las causas de la crisis.

2. PRODUCCIÓN Y FINANZAS

El mundo económico moderno está compuesto esencialmente por dos elementos: a) la actividad para la producción de las mercancías que se comercian en los mercados¹, lo que se denominan actividades productivas: el ámbito de lo real, donde se obtienen bienes y servicios generalmente en las empresas, y b) el ámbito de las finanzas: el mundo del dinero que se necesita para que las actividades productivas tengan lugar. Dentro del ámbito del dinero se tiene que distinguir entre el dinero propiamente dicho, cuando se utiliza para participar en el intercambio, y el capital, que es el dinero que coopera para la producción en el ámbito de lo real y se utiliza para obtener con él un beneficio². Los dos ámbitos, real y financiero, aunque se pueden distinguir como conceptos, están muy estrechamente entrelazados en sus operaciones. Y aunque durante ciertos periodos y formas pueden operar con bastante autonomía, sobre todo el capital financiero del ámbito real, veremos cómo no son en absoluto independientes.

En el capitalismo los dueños del capital pretenden obtener cada vez mayores beneficios, por lo que se organizan para producir más riqueza material, que es lo que permite a las sociedades disponer de más bienes. La riqueza, y por lo tanto el aumento de la misma, se genera sólo en el mundo real por medio del trabajo humano que utiliza los medios

1. Esta actividad comprende también la producción de todas las mercancías que hacen falta para producir otras: materiales, edificios, tecnología, etc.

2. Si utilizo mi dinero para comprar un automóvil (intercambio) lo estoy utilizando para el intercambio, si lo utilizo para montar un taller de reparación de automóviles contratando a unos pocos mecánicos, lo estoy utilizando como capital.

de producción existentes. En el capitalismo, los bienes obtenidos son propiedad del capital que contrata a los trabajadores pagándoles un salario siempre inferior al valor de lo que producen; la diferencia entre el nuevo valor producido y los salarios pagados recibe el nombre de plusvalor y es la ganancia que se quedan los capitalistas. También, si los empresarios utilizan el crédito para financiar el proceso de producción, tienen que devolver el crédito y un interés por el mismo al ámbito de las finanzas, lo que hacen utilizando parte del plusvalor obtenido en la producción. En todo este proceso la riqueza resulta distribuida por toda la economía —salarios, intereses, beneficios— desde su origen en el ámbito productivo: el trabajo humano. Es una distribución desigual pues los propietarios del capital —del ámbito de la producción y del ámbito financiero— se benefician del plusvalor generado por los trabajadores y, en general, obtienen por su capital remuneraciones (beneficios e intereses) mucho más altas que las que los trabajadores obtienen por su trabajo (salarios).

En el ámbito financiero se diseñan operaciones complicadas para obtener beneficios. Parece como si el dinero, utilizado como capital, pudiera generar más riqueza, pero esto es una ilusión económica, puesto que el dinero solo no crea valor, el mundo financiero tiene que obtener su beneficio partiendo del mundo de lo real, que es el único que crea nuevo valor. La ilusión de que el mundo financiero puede obtener beneficios por sí mismo es uno de los elementos que está en la base de la crisis, como iremos viendo.

En los últimos años con el fenómeno llamado globalización las formas de organización productiva fueron variando mucho: la llamada atomización y descomposición de la producción que supone las externalizaciones —descomponer la producción en partes y fabricar en otras empresas externas a las fábricas originales los procesos parcelados—, subcontrataciones —mediante contrato mercantil encargar partes del proceso de producción que antes pertenecían a la unidad central a otras unidades de producción que no son propiedad de la empresa—, deslocalizaciones —traslado de la producción a lugares con bajos salarios y menos regulaciones laborales y ambientales, buscando el mínimo coste— los falsos autónomos, que supone cambiar el sistema de contratar la fuerza de trabajo, obligando a los trabajadores a asumir los riesgos como si fueran una pequeña empresa pero sin tener poder de decisión sobre las órdenes de la producción, etc. Por otra parte, ha aumentado la competencia monopolística —la tendencia a la concentración en muy pocas empresas en cada uno de los sectores de producción de mercancías— creando una fuerte competencia por la cuota de mercado, lo que obliga a la imitación de cualquier práctica de abaratamiento de costes sobre todo los relacionados con el mercado de trabajo.

Ha ido cambiando también la estructura de las empresas: los grandes oligopolios son quienes controlan la producción (aunque no sean ellos los productores directos); el nivel de capitalización ha ido creciendo, siendo necesaria cada vez la utilización de más y más capital, lo que implica ya una tendencia secular básica a la disminución de la tasa de ganancia del mismo³; el apalancamiento (ver recuadro 1) ha propiciado a menudo que el objetivo de la empresa no sean tanto los beneficios que se obtienen con su producción

sino los beneficios que pueden lograrse por la venta de la empresa a corto plazo, olvidando por tanto todo interés en el medio y largo plazo; se han privatizado también todas las empresas públicas de gran tamaño en las que el capital financiero tomó el control.

Igualmente, como consecuencia de los cambios en las formas de empresa y en la propiedad accionarial, ha ido cambiando muy sustancialmente la relación entre los gestores de las empresas y sus propietarios —unos, muy pocos propietarios, y los gestores empresariales controlan la gestión de las empresas que se desvincula de los demás propietarios—, cada vez más atomizados, que van perdiendo el control empresarial, mientras se potencia el poder de unos equipos gestores que tienen sus propios objetivos como la rentabilidad financiera a corto plazo, el incremento de la cotización de la acción de la empresa o la expansión de la misma. Objetivos a menudo ligados a la retribución de los gestores, que tienden a olvidar la rentabilidad a largo plazo, la capacidad productiva o la estabilidad de la empresa, convirtiéndose en auténticos desfalcos sobre la economía empresarial real⁴; cuando los sistemas de retribución están directamente vinculados al valor de la acción, el interés de los gestores por alterar el valor de la misma pueden incluso ser perversos. En conjunto, el sistema productivo y los objetivos empresariales han pasado a enfocarse en el muy corto plazo y con grandes beneficios (sobre todo para los accionistas principales y los gestores).

Todo ello y la actuación de los gobiernos con criterios neoliberales bajo las llamadas “reformas estructurales” y “desregulación del mercado de trabajo” han ido provocando la pérdida de derechos y condiciones del trabajo y deteriorando conquistas históricamente adquiridas. Lo que ha llevado a la precarización del trabajo, mediante la aparición de nuevas formas legales de contratación de trabajadores. Todas ellas fueron en la línea de incremento de horas y de la jornada de trabajo, menor estabilidad laboral, sueldos más bajos y mayores facilidades de despido. Por otro lado han conseguido regular las fronteras de manera que se controlan los flujos migratorios necesarios para mantener un constante ejército de reserva (personas que buscan trabajo) en el primer mundo, conservando y aumentando las desigualdades entre países. En consecuencia, la proporción de riqueza, de ingresos que perciben los trabajadores por su trabajo, ha ido disminuyendo sustancialmente.

Por su parte, a medida que el capitalismo se expande se producen también importantes cambios en la esfera financiera que estudiaremos en más detalle a lo largo de todo este tema y al que dedicamos el apartado siguiente.

3. La tendencia al crecimiento del capital necesario en la producción implica una tendencia a la disminución de la tasa de ganancia, aunque pueden existir otros elementos que en ocasiones contrarrestan esta tendencia. En toda crisis hay que tener en cuenta que subyace esta tendencia de fondo del capitalismo, aunque las causas inmediatas de la crisis sean otras. No podemos entrar aquí a explicar todo este fenómeno —que se revisa brevemente en el capítulo 2— pero tampoco es posible ignorarlo.

4. Cuando se acusa a unos banqueros de haber ganado sueldos de miles de veces el salario mínimo, se debe preguntar por qué se olvidan de acusar también al resto de gestores de las empresas productivas que siguen utilizando los mismos sistemas de retribución.

3. EL CAPITAL FINANCIERO Y SUS TRANSFORMACIONES

Los préstamos de capital a cambio de un interés son anteriores al sistema capitalista. Históricamente los bancos recibían el ahorro de unos agentes económicos y sobre la base de estos depósitos realizaban préstamos a otros agentes (el crédito), obteniendo por ello un beneficio llamado interés, que sale del plusvalor obtenido en la producción o de los salarios ahorrados. (Hago este cambio para reflejar que en cualquier caso los bancos prestan más dinero del que tienen como depósitos)⁵ Las funciones iniciales de las finanzas eran conceder créditos para pagar salarios, comprar materias primas y factores de producción, mantener los stocks producidos hasta su venta y soportar las posibles contingencias que aparecen en un ciclo completo de valorización de las mercancías. El crédito era un instrumento para facilitar el proceso productivo. El banco estaba muy ligado al ciclo temporal de la producción para recuperar sus créditos e intereses, por lo que dependía del éxito del empresario industrial, ya que, como ya se ha dicho, la devolución de los créditos y de los intereses provienen de la riqueza que se va generando en la economía real.

Expansión del crédito y dominio del capital financiero. La expansión de la producción capitalista, que necesita cada vez más capital financiero en forma de créditos, lleva paralelamente a la expansión del capital a interés. El sistema productivo necesita de créditos cada vez mayores para operar, por lo que los bancos van obteniendo poder sobre las decisiones de la industria, y llegan a poder marcar los tiempos y la dirección de las inversiones, incluso decidiendo cuáles son los proyectos que se llevarán a cabo y los que no. La competencia entre los capitalistas industriales para obtener los créditos necesarios también incrementa el poder del capital a interés sobre el industrial. Y como el interés del capital financiero supone un drenaje a la plusvalía que obtiene el industrial, en principio se genera un enfrentamiento del capital financiero con el industrial, aunque muy a menudo están tan entremezclados que es difícil distinguirlos. A nivel de alta gestión, los consejos de los bancos controlan también los consejos de las empresas industriales.

El crédito y la creación del dinero. En las sociedades modernas el dinero se genera por los bancos comerciales mediante el crédito. Cuando un banco concede un crédito está adelantando una suma de dinero aproximadamente equivalente al valor de la nueva riqueza que se va a crear mediante ese crédito. El adelanto de dinero en forma de crédito debe ser devuelto con los futuros salarios o con la plusvalía obtenida en el futuro. Cuando un banco da un crédito a un agente económico siempre valora la capacidad futura del mismo para pagarlo, que no es otra cosa que su capacidad para generar valor en la economía.

El multiplicador del dinero. A medida que se expande el crédito se va creando nuevo dinero que volverá a ser prestado creando un efecto multiplicador del dinero en circulación existente en la economía. Como ello no supone una ampliación directa de la riqueza real, se habrá creado capital ficticio que sólo mediante la devolución futura de todo el préstamo volverá a ser real. En las fases expansivas de la economía todos los agentes aparentan tener una capacidad de pago mucho mayor a la que realmente tendrán. La dife-

rencia entre las estimaciones y las realidades se convertirán en capital ficticio nunca realizable que desaparecerá cuando las expectativas empiecen a caer.

Distintas formas de operación del sistema financiero. Actualmente el sistema financiero opera en el resto de la economía también con otras formas muy diversas. Por un lado, tiene directamente propiedad de los sectores productivos, puesto que mantiene parte de sus activos⁶ en forma de acciones de estas empresas. Este hecho sumado a su poder de otorgar financiación le da derecho a introducir gestores en los consejos de administración. El entramado de poder financiero económico se concentra cada vez en menos manos y tiene más conexiones en la esfera de la influencia en la política a la que también financia presupuestos públicos y campañas electorales.

El crédito no es sólo necesario directamente para las empresas, sino que en el capitalismo actual también es una necesidad en el ámbito del consumo, para poder dar salida a la enorme producción que se genera en las últimas etapas del capitalismo oligopólico⁷, altamente tecnificado y con una productividad creciente. El crédito al consumo ha sido el mecanismo que ha permitido seguir produciendo a una escala cada vez mayor ya que permite aumentar la demanda. A la vez este tipo de crédito produce sobre los trabajadores un efecto de disciplina en el ámbito laboral ya que como tienen que pagar las cuotas de lo que ya se ha consumido, no pueden jugarse mucho el empleo ni el salario. En los últimos años el crecimiento del crédito se había convertido en necesario para dar salida a los excesos de stocks de una economía real sobredimensionada.

Actualmente en muchos países existen ahorros de la ciudadanía que se gestionan en forma de fondos de inversión, también fondos creados para financiar futuras pensiones privadas, normalmente depositados en instituciones financieras las cuales también los gestionan. Los fondos de inversión y sobre todo los fondos de pensiones alcanzan muy fuertes volúmenes y son uno de los principales agentes en la economía financiera, tanto por las cantidades que manejan como porque necesitan beneficios acumulativos para pagar valores futuros a sus depositantes, futuros pensionistas. Se pasó de un modelo estatal de pensiones a unos sistemas privados, propiciados por el paradigma ideológico, que generaban grandes volúmenes de capital financiero que engrosaban los movimientos de capitales en las finanzas mundiales.

5. Los bancos saben que en épocas normales los depositantes no vendrán todos a la vez a reclamar de vuelta su dinero, por lo que pueden prestar una cantidad mayor de crédito de la que reciben como depósitos. Este es uno de los mecanismos esenciales de la creación de dinero por la banca comercial.

6. Activos: riqueza que tienen los agentes económicos bien en forma de valores reales (terrenos, edificios, maquinaria, mercancías en almacén, pero sobre todo títulos mobiliarios, documentos que acreditan que quien los posee es propietario de una parte de una empresa (acciones) o que ha prestado dinero a una empresa (obligaciones, bonos de empresa) o al sector público (Deuda Pública)

7. Capitalismo oligopólico quiere decir que en cada sector productivo existen unas pocas empresas, en general muy grandes, que se hacen competencia entre sí, pero que también pueden pactar entre ellas si les conviene.

Asimismo, algunos de los fondos de inversión tenían una preferencia especial por asumir riesgos, se dedicaron a buscar empresas cuyos proyectos eran más dudosos y que habían sido rechazados por el sistema financiero básico, a cambio de exigirles un mayor tipo de interés para su préstamo. Se constituyó un sistema llamado de “capital riesgo” que posibilitó la puesta en marcha de proyectos de inversión muy arriesgados. Muchas de estas empresas desaparecieron en la primera fase de la crisis.

La necesidad de obtener beneficios de los excedentes de los capitales financieros ha llevado también a la explotación de los recursos naturales. Se construyó en exceso en las costas, se incrementaron las inversiones en pistas de esquí, ciudades de vacaciones, infraestructuras, viviendas, etc. Los recursos naturales fueron presionados como en ninguna época de la historia de la humanidad. Se aceleró la extracción de petróleo y materias primas.

Movilidad del capital. Además, dado que el paradigma neoliberal afirma que el mercado es el que mejor asigna los recursos, uno de los importantes cambios que el mismo tuvo sobre la economía mundial fue el eliminar casi todos los controles sobre los capitales, permitiéndoles moverse libremente por el mundo entero. Además, las nuevas tecnologías han impulsado los mercados electrónicos que nunca duermen, cualquier operación de capital puede ser realizada en segundos desde cualquier parte del planeta. La disminución de los costes de transacción para los capitales especulativos ha sido en este campo espectacular lo que ha motivado el crecimiento de las operaciones que sólo buscan el beneficio a corto plazo.

La rápida movilidad del capital y la eliminación de controles sobre el mismo, han permitido también la incorporación a los flujos financieros de grandes cantidades de capital convertidos en capital especulativo buscando sólo el beneficio a muy corto plazo. Por ejemplo, grandes fondos que recorren las inversiones mundiales en cualquiera de sus múltiples formas y que pertenecen a países extractores de petróleo. El valor generado por los recursos no renovables es sustituido por recursos financieros internacionales. Se extrae petróleo del subsuelo y se entierran, en cajas fuertes subterráneas, millones de papelitos que dicen confiar en Dios⁸. Asimismo, los tráficos ilegales, de armas, de drogas, de personas, son importantes fuentes de acumulación de

dinero, inicialmente intercambiado por valores, pero rápidamente extraído de la circulación y que tenderá a reaparecer en la compra de activos muy especulativos. Lo mismo que la existencia y auge de los llamados “paraísos financieros” han posibilitado que grandes sumas puedan escapar de los controles y los impuestos de los estados nacionales. Estos escondites, que tienen como objetivo inicial la evasión de impuestos y controles, se han convertido en sedes de fondos de inversión de bancos de diferentes países, convirtiéndose así en una pieza clave en el entramado de las finanzas mundiales.

La nueva ingeniería financiera. Las transformaciones han sido muchas y profundas en el ámbito financiero, mediante lo que se ha conocido como ‘innovación financiera’, ‘nueva ingeniería financiera’ o ‘nueva arquitectura financiera’. Con enormes sumas de liquidez en exceso, los bancos americanos además de dar hipotecas fáciles a sus ciudadanos, generaron innovaciones financieras múltiples para rentabilizar sus capitales. Establecieron el mecanismo denominado titularización por el que transformaban los créditos a largo plazo (hipotecas y otros créditos que ellos tenían en sus activos), en valores a corto plazo derivados de esos créditos. Luego combinaban estos valores en paquetes de valores de variada composición que vendían a las demás instituciones financieras de todo el mundo. Estos efectos aparentemente crean riqueza, aunque ésta sea mucho más financiera que real, y aumentan la demanda. Sobre ellos se establecieron los fondos de inversiones, los fondos de pensiones, el apalancamiento (ver recuadro 1), junto con otras muchas operaciones financieras de gran complejidad como los fondos especulativos (*hedge funds*), operaciones con derivados, bonos estructurados, préstamos cruzados, opciones de futuro que “juegan” entre sí con la referencia, cada vez más alejada, a mercancías como las materias primas, las divisas, las acciones, la deuda de los estados, etc., etc.

Estos sistemas han debilitado la tasa de solvencia de las entidades de ahorro: éstas debían tener un porcentaje de reservas que pudiera responder a los depósitos realizados, pero con las innovaciones señaladas esta relación se ha roto y las tasas de solvencia son mínimas. Las últimas legislaciones amparadas en la desregulación neoliberal redujeron todavía más el papel de los Estados en el control efectivo de la solvencia de los agentes financieros que pasó a basarse

RECUADRO 1

El *apalancamiento* significa simplemente operar con muy poco capital propio y volúmenes de crédito muy superiores a éste. En los últimos años se ha utilizado para la “depredación” de empresas, ya que consiste en que un capitalista compre una empresa —a menudo por la fuerza por medio de una opa hostil⁹— con muy poco capital propio y un fuerte crédito por el resto de su importe total, contando que venderá la empresa pronto con un gran beneficio y esto le permitirá pagar el crédito; por cada euro que aplica el capitalista en su empresa obtiene cada vez más euros de capitales financieros que posibilitaran una inversión más intensiva en capital, diluyendo el riesgo entre muchos ahorradores privados que prestan la diferencia. “Sanear la empresa” que quiere decir eliminar puestos de trabajo, vender activos importantes, dar beneficios a corto plazo y debilitar la empresa como productora de valor a largo plazo; una vez que empezaban los beneficios financieros vendían la empresa pagando el crédito y consiguiendo unos importantes beneficios. En la esfera de lo financiero se habían producido intercambios y múltiples beneficios, en la esfera de lo real se pierde capacidad de generar riqueza estable.

RECUADRO 2: Retazos de la conferencia 'Construyendo Basilea II' impartida por D. M.A. Fernández Ordóñez, Gobernador del Banco de España, el 10 de marzo de 2007.

'Basilea II (B2) no es sólo una nueva fórmula para calcular el capital regulatorio que se va a exigir a las entidades, sino que también expresa una nueva filosofía de lo que debe ser la intervención pública *a través de sus organismos independientes...* Las fuerzas de la innovación tecnológica y la globalización han llevado a que el sector público abandone sistemas de regulación intervencionista... a un sistema de intervención en el que el Estado diseña e implanta un sistema de incentivos y se preocupa de que funcione. De esta forma las empresas pueden servir a los intereses públicos *sin necesidad de una intervención diaria y minuciosa...* B2 subraya la importancia del papel que el mismo mercado, *sin necesidad de la intervención del regulador*, puede jugar en exigir a quienes dirigen los bancos, el establecimiento y mantenimiento de una adecuada gestión de riesgos. B2 sitúa mayores responsabilidades en las propias entidades, incentivándolas para que lleven a cabo el desarrollo de sus sistemas y modelos internos. *Dejar una mayor discreción en manos de las entidades es una norma de gran importancia para la salud de nuestro sistema financiero...* deja a los bancos más avanzados, siempre que cumplan determinados requisitos, usar sus propias medidas de riesgo para calcular sus requerimientos de capital, incluyendo incentivos explícitos para la totalidad de la industria bancaria para mejorar sus prácticas de control de riesgos.

Merece la pena destacar el hecho de que la industria bancaria ha estado absolutamente dedicada e involucrada en este proceso de desarrollo de la nueva regulación... Basilea II ha sido un proyecto conjunto entre entidades y reguladores... Basilea II no solo tendrá efectos positivos para los bancos sino que beneficiará también la economía en su conjunto, a los prestatarios y al propio supervisor... el sistema financiero en su conjunto se volverá más estable... en consecuencia, las crisis serán más infrecuentes y de menor magnitud. (Se han añadido las cursivas)

en el autocontrol de las entidades privadas para calcular sus propios riesgos. El nuevo marco de regulación (anterior a la crisis) para las instituciones financieras, denominado Basilea II, se basaba en las buenas prácticas de la propia industria bancaria (autorregulación). Ver Recuadro 2.

Para poder vender estos valores, existen unas agencias de calificación que establecen si estos valores son o no seguros, o cuál es el riesgo en el que incurren. Pero estas agencias de valoración son privadas y cobran por sus servicios a las mismas compañías que quieren vender sus productos financieros, lo que permite una alta posibilidad de camuflaje y fraude en los paquetes de valores que se venden. En los últimos tiempos ha quedado muy al descubierto la falta de honestidad de las empresas de valoración que daban por buenos paquetes de valores más que dudosos¹⁰.

Grandes flujos de capital en formas muy diversas recorren el entramado financiero mundial pretendiendo multiplicarse, el sistema bancario tiene elevada liquidez y provoca la constante necesidad de buscar clientes que quieran tomar dinero prestado; pero el incremento de crédito vuelve a expandir la masa monetaria en circulación que vuelve a necesitar de nuevos destinos, pero los nuevos créditos tendrán una solvencia menor que la anterior incrementaran la posibilidad de consumo o inversión de una manera cada vez más débil.

8. En el billete de dólar dice: 'In God we trust' 'Confiamos en Dios'

9. Opa hostil: comprar una empresa contra la voluntad de la dirección de dicha empresa (aunque no necesariamente de sus accionistas).

10. Aunque no es exactamente lo mismo, también las empresas de tasación de pisos en el estado español han jugado un papel similar de cómplices y facilitadoras de la burbuja inmobiliaria al sobrevalorar las propiedades para las que se solicitaban las hipotecas.

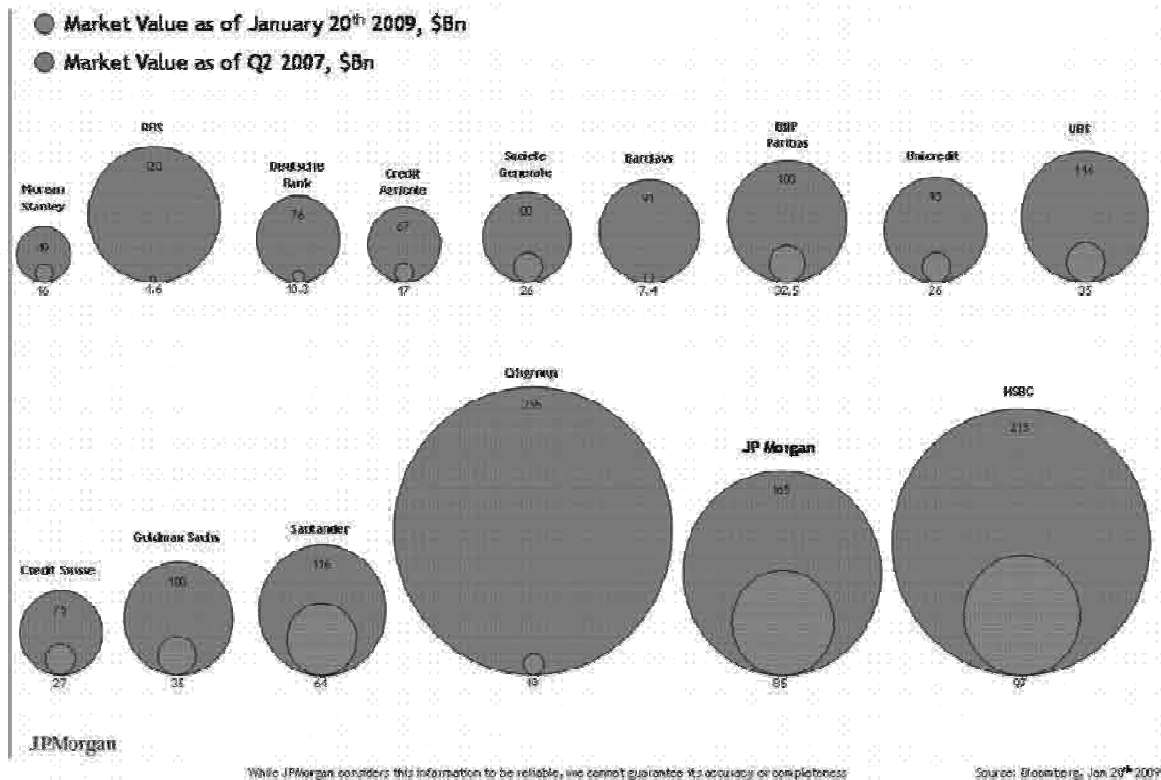
11. Es algo parecido a lo que sucede con los pisos, que se pueden comprar no porque sean más nuevos o más grandes, sino porque se espera que subirán en el futuro.

La Bolsa y los valores ficticios. Una institución estrechamente ligada al mundo financiero es la Bolsa. Es el mercado donde se compran y venden los títulos que indican la propiedad de acciones, obligaciones y deuda pública (Ver pie de página 6). Al precio de los títulos en Bolsa se le llama la cotización de los mismos.

Las acciones representan la propiedad de las empresas y como tal la participación en los beneficios que estas generan. En principio la cotización de los títulos tendría que responder al valor que éstos representan o los beneficios que obtienen, pero la realidad es mucho más compleja: En periodos de bonanza se crean expectativas de grandes



Banks: Market Cap



beneficios y muchos agentes pueden querer comprar estas acciones por esos beneficios esperados, por lo que aumenta la cotización de los títulos. Expectativas que no corresponden sólo a la generación de riqueza real por parte de las empresas sino también a otros hechos que poco tienen que ver con la economía productiva (como la esperanza de que las acciones se puedan vender más adelante por un precio más alto¹¹) y mucho más a aspectos especulativos (realizar operaciones de compra y venta de títulos para beneficiarse de las diferencias de precios de los mismos en cortos espacios de tiempo). Con lo que se generan unos grandes volúmenes de capital ficticio, no respaldados por riqueza real debido a la cotización arbitraria de las acciones de las empresas. Estas acciones pueden ser dadas como garantía en préstamos u otras operaciones financieras o aparecerán como activos con valoración ficticia en los balances de los bancos, de las empresas o en las cuentas de los particulares. Cualesquiera otros títulos cuyo valor no esté respaldado por riqueza real, por su capacidad real de producir riqueza sino que están alterados por otros elementos, constituyen activos ficticios.

12. Acciones de una empresa que se dan a los gestores de la misma como remuneración por su gestión. Se mantiene que esto estimula a los gestores para trabajar para que la empresa tenga mayores beneficios en el futuro, pues se beneficiarán de ello con estas acciones. Pero estas acciones pueden también venderse si los precios son atractivos y permitir a los gestores ganar mucho dinero en poco tiempo.

Ya se ha señalado que algunos gestores de grandes empresas pueden realizar operaciones perversas que no suponen la creación de riqueza pero pueden elevar la cotización de las acciones en Bolsa (valor ficticio) para beneficiarse ellos. Por ejemplo, comprar una partida fuerte de sus propias acciones para luego venderlas rápidamente a un precio más alto. Si ellos se han remunerado con stock options¹² pueden venderlas y ganar mucho más dinero al nuevo precio.

El impacto del capital financiero en la economía real. Asimismo, cuando los precios de los productos o títulos de inversión suben sin que cambien su capacidad de producir riqueza, se genera un efecto aparente de que está aumentando de "valor" y provoca una falsa sensación de riqueza. La subida de precios genera un llamado 'efecto riqueza' que aunque no es real en su conjunto (no se produce nada más), parece que hace más rico a cada poseedor individual de los títulos. Los bancos creen tener mayor solvencia cuando las acciones de las empresas que controlan suben de precio. Los ahorradores particulares ven incrementar sus fondos de inversión, el propietario de una vivienda cree ser más rico porque su vecino vendió la suya por un precio muy superior al que había pagado. En los periodos de euforia crecen los ricos sin aumentar la riqueza, simplemente porque se confunde valor con precio.

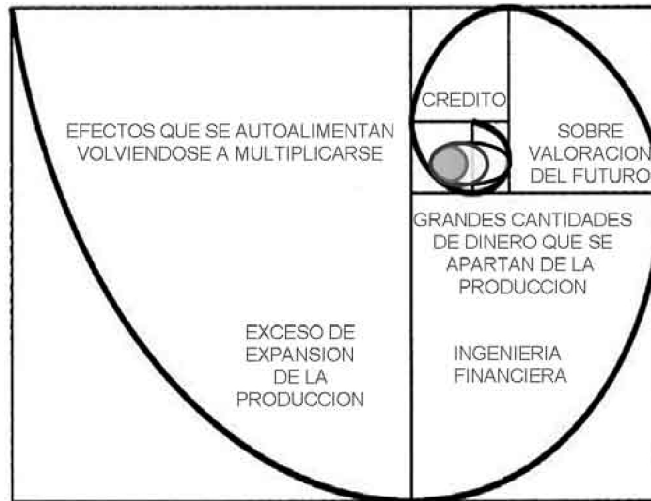
El resultado de esa riqueza aparente tiene un efecto real: los agentes que se sienten ricos gastan lo que tienen y lo que creen que tienen. Se recurre al crédito con la idea de que siempre se podrá recurrir a la garantía de los activos cuya 'valoración se cree que ha aumentado. Dado que en

un sistema de mercado, los precios y el nivel de consumo actual son las señales que reciben las empresas para iniciar un nuevo ciclo de producción, cuando los niveles de precios aumentan la demanda, la producción prevista también aumentará como consecuencia del efecto riqueza y el crédito. Por ejemplo, los fabricantes de automóviles iniciaron una expansión productiva a medida que conseguían vender todas las producciones fabrica-

das porque la gente se sentía más rica debido al aumento de las cotizaciones de los activos, de los títulos en bolsa y de las facilidades de crédito. Nadie tuvo en cuenta cómo se estaba alterando el nivel de endeudamiento. Y que los niveles de fabricación conseguidos por la mejora en las tecnologías y productividad crecían a un ritmo mayor que la demanda efectiva. Se seguían vendiendo coches mediante la solución temporal del crédito de las financieras de las propias marcas, retrasando y acrecentando el problema de la sobreproducción.

El papel de las matemáticas y la estadística. Una variable básica en el funcionamiento del mundo de lo financiero es el cálculo y control del riesgo. Los grandes manuales de esta disciplina combinan las matemáticas con la estadística a fin de asignar a cada uno de los importes adelantados por el sistema de crédito la probabilidad de que sean devueltos mediante la creación de valor futuro. Expertos economistas trabajan en puestos importantes para calcular la solvencia de los deudores y el riesgo que tienen cada uno de los múltiples productos financieros. Alan Greenspan en un artículo de marzo 2008 afirmaba que no era que el sistema financiero hubiese fallado sino que nunca los economistas habían tenido un sistema de control del riesgo. Él explicaba los fallos en los modelos econométricos que se habían arrastrado durante años no teniendo en cuenta los efectos de las etapas de pánico. Si el sistema de mercados no es capaz de asignar eficientemente los riesgos, uno de los pilares sobre los que se construye todo el edificio del paradigma liberal se ha venido abajo. El que fue sumo sacerdote de los “secretos del templo” proclama al mundo que uno de sus dogmas nunca había existido. La crisis sería ‘culpa’ de los modelos que ignoraron algunas variables clave. Es curioso que todos los modelos en manos de los economistas se basaron en métodos econométricos que tomaban como datos históricos series donde no se habían producido crisis importantes, el comportamiento psicológico de los agentes económicos —¿o sus intereses?— fueron de una magnitud no prevista cuando aparecieron las primeras señales de pánico en los mercados.

Algunos otros autores señalan que el gran ritmo de creación de instrumentos financieros, cada vez más complejos, impedía a los controladores públicos desarrollar mecanismos



de control. No parece que la abundancia de instrumentos financieros sea la verdadera razón de la falta de control de los mismos, sino más bien la filosofía de liberalización del movimiento de capitales y la desregulación. Esta sí que ha sido una causa importante de la crisis financiera, ya que disminuyó fuertemente los controles posibles así como la voluntad de las autoridades públicas de utilizarlos. Al mismo tiempo, la dificultad de las operaciones

financieras, pero sobre todo la opacidad voluntaria de las instituciones financieras respecto a aquéllas, ha hecho imposible su conocimiento. Todavía en marzo de 2009 se ignora la magnitud de la deuda o la situación real del activo de muchas instituciones financieras.

Lo que parece evidente es que al aumentar la desproporción entre la economía financiera y la real cada vez es más difícil calcular los riesgos. En el mundo financiero existen grandes cantidades anotadas en forma de dinero en cuentas, depósitos, fondos o productos financieros que debe servir a sus poseedores como derecho a riquezas materiales por ese importe (el dinero ejerce como depósito de valor); son derechos sobre la riqueza que tienen propietarios que tarde o temprano quieren poder materializar sus activos en el ámbito de lo real (bienes o servicios). Si la desproporción es, por ejemplo, de siete a uno o bien disponemos de seis nuevos planetas con toda su riqueza o, como esta ocurriendo, los activos financieros se tienen que desinflar hasta llegar a uno.

El deterioro de la solvencia de las entidades de crédito. Se denomina solvencia a la relación entre los activos propios y las obligaciones de pago que tiene una entidad. Un banco, por ejemplo, tiene un capital inicial aportado por sus accionistas en forma de patrimonio, edificios, oficinas, acciones de otras empresas, activos como los derechos de cobros que posee, obligaciones, bonos, etc. Existen diferentes maneras de calcular la solvencia de un banco, los indicadores que se toman quieren dar una idea de cómo puede dar respuesta en diferentes periodos de tiempos a las obligaciones de pago que tienen en ese momento. Las autoridades que controlaban el sistema financiero fijaban niveles de solvencia que los bancos debían cumplir. Ver recuadro 2.

Con las tendencias sistémicas a desregular se ha permitido que los niveles de solvencia hayan ido bajando, cada vez el capital propio es menor en relación con las obligaciones a cumplir. Por otra parte la gran cantidad de activos de garantía que el sistema financiero poseía se deterioró en los primeros momentos de la crisis de confianza ya que los precios de las acciones poseídas, de sus edificios, de sus garantías hipotecarias se fueron reduciendo. El ratio de solvencia se fue deteriorando.

Cuando una moneda es central, todos los países atesoran la misma como un activo seguro; es la moneda que se utilizará para los intercambios internacionales y todos los agentes del sistema financiero mundial no dudarán en poseerla. El dólar es todavía hoy la moneda dominante en el mundo y Estados Unidos el país más seguro para los capitales de todo el mundo que acuden a EE.UU. buscando rentas financieras —depositando sus ganancias en la economía especulativa de Wall Street, en bonos del Tesoro americano o de los grandes bancos de inversión. Los bancos y fondos europeos, australianos, chinos necesitaban comprarlo todo y más, y la nueva arquitectura financiera producirá cada vez más complejas mercancías para satisfacer la demanda creciente. La entrada de capital financiero en todos los productos de inversión existentes en el país unido a un descontrol absoluto de los riesgos y valoración, facilitó un sistema abonado para la estafa. Con liquidez en exceso, los bancos americanos deberán dar hipotecas a sus ciudadanos, se crearán productos derivados de esos créditos y los venderán, empaquetados, al resto del mundo. Al mismo tiempo ello le permitía equilibrar del doble déficit de Estados Unidos —fiscal en el interior, y de la balanza comercial en el exterior.

4. LA DINÁMICA DE LA ECONOMÍA REAL

Toda la evolución tanto financiera como real explicada hasta ahora han tenido importantes consecuencias sobre el modelo de crecimiento: un cambio profundo en el modelo empresarial, una sobreproducción creciente y auto expansiva dirigida a la obtención de altos beneficios a corto plazo. La presión de las inversiones financieras, la contabilidad creativa, las nuevas tecnologías, los objetivos de los gestores y otros elementos en el marco de una economía mundial, dieron lugar a empresas con menor capacidad productiva en el largo plazo. Algunas quiebras inesperadas de grandes empresas pronosticaban la existencia de un modelo productivo menos estable de lo que aparentaba.

Todas las crisis financieras han estado precedidas de la sobrevaloración de algún activo que se ha convertido en especulativo. En algunos países fueron las casas, pisos, locales y oficinas las que multiplicaron sus precios provocando también un exceso productivo que se alimentaba mediante la excesiva liquidez del capital ficticio.

Este modelo ocasionó consecuencias para el empleo que aumentaba, pero los empleos eran más precarios, externalizados, subcontratados o mediante autónomos.

Esta evolución del empleo, junto con el aumento de los precios de los bienes necesarios para vivir (los bienes de primera necesidad, —alimentación, vivienda—, los servicios —comercialización de todos los servicios, paso de las pequeñas tiendas a franquicias—, coste del transporte —combustible, además del alejamiento de la residencia y el lugar de trabajo generado por el aumento en el precio de la vivienda—, condujeron a la caída de los salarios reales.

Pero principalmente ha sido el reparto del excedente, del plusvalor, entre beneficios y salarios que ha ido decantándose por los primeros. Lo que tiene diversas consecuencias:

- a) El aumento de beneficios hace que la inversión aumente, provocando aumentos de productividad y de producción;
- b) los salarios tienen una doble función en la economía: para cada empresario el pago del salario es un coste, por lo que la disminución de los salarios de sus trabajadores se convierte en beneficios directos; pero,
- c) los salarios son la base del consumo de la población, y, por tanto, la base de la demanda de las mercancías pro-

ducidas, la fuente esencial del crecimiento de la producción, por lo que su crecimiento beneficia a los productores que pueden así vender y generar beneficios.

d) Estas tendencias son contradictorias —al empresario individual le interesa bajar los salarios, pero si todos bajan el conjunto de empresarios sólo podrá vender menos— y generan desproporcionalidad a largo plazo: dado que los salarios han disminuido se ha producido el decrecimiento a largo plazo de la capacidad de consumo de los trabajadores, mientras se generaba un aumento de las cantidades producidas.

A medida que la economía real no fue generando el valor que se le había previsto cuando se le dio el crédito, irá incumpliendo los plazos de los retornos del mismo. Las cuotas impagadas serán capital real desaparecido del sistema financiero y los multiplicadores ahora actuarán en sentido contrario. La falta de un dinero líquido que estaba posibilitando la existencia de múltiples expansiones posteriores provocará la rápida contracción de las mismas.

En el momento de máxima expansión de este modelo se daba la paradoja que habiéndose conseguido el mayor crecimiento en la cantidad de riqueza producida, en términos de reparto se incrementaron las desigualdades ya no entre países del centro y los de la periferia, que también, sino dentro de los países ricos, con lo que el núcleo de las poblaciones —la clase trabajadora, las clases populares y las clases medias— no podían consumir la riqueza generada. Con lo que llegamos a la raíz de fondo de la crisis:

5. LA GÉNESIS DE LA CRISIS: LA MADRE DE LA CRISIS

Centramos la causa última, raíz u origen de la crisis en el punto anterior: en un sistema productivo que tiende a la desigualdad creciente en el reparto de la riqueza y el desequilibrio que esto genera. Esta es la base fundamental en esta crisis económica¹³. La capacidad de compra de las clases populares no es suficiente para absorber la riqueza producida. Sobre esto operará la crisis financiera, y otros elementos como la expansión falsa de la producción, el crédito, los elementos especulativos, articulándose entre sí y dando como

resultado la crisis que experimentamos. Se acumulan unos sobre otros pero cuando la base incrementa su desproporción provocará la llamada al orden de lo real, la explosión de las burbujas.

Resumiendo: La génesis de la crisis

- Un sistema financiero en fuerte expansión, interesado en proporcionar créditos baratos, de cuya garantía no se quiere preocupar mucho, porque a través de las operaciones de ingeniería financiera logra quitarse de encima y trasladar a otros, el riesgo que aquellos suponen,
- con grandes excesos de liquidez que quieren valorizar, vendiendo sus valores elaborados con ingeniería financiera a otras instituciones financieras de todo el mundo,
- en el contexto de un estancamiento o deterioro de los salarios reales, pero que pueden mantener su capacidad de compra por medio de fáciles créditos (hipotecas, tarjetas de crédito, al consumo) y un fuerte endeudamiento.

Todo ello lleva a la compra de viviendas con créditos hipotecarios fáciles y baratos,

- por razones que no hacen al caso ahora, la población se ve sometida a un incremento de los tipos de interés que aumentan la cuota de sus hipotecas, un aumento de su coste de vida que disminuye sus posibilidades de compra y le hace imposible aumentar su endeudamiento, mientras disminuyen todavía más sus salarios reales, le conduce a la *morosidad en sus deudas, hipotecas impagadas;*

- este aumento de la morosidad del crédito, especialmente en el mercado hipotecario de los Estados Unidos pondrá en serias dificultades a los grandes bancos hipotecarios.

- Debido a la titularización y a los activos derivados, los problemas financieros se extienden a todo el mundo. Al extenderse los problemas al sistema financiero internacional y debido a las inversiones cruzadas y encadenadas (por ejemplo, planes de pensiones que invierten en fondos de inversión entre cuyos productos se encuentran activos derivados basados en títulos hipotecarios) se produce una pérdida generalizada del valor de los activos financieros que se verá ampliada por la imposibilidad de saber el alcance real de la expansión de esos activos. Se producen las primeras quiebras financieras y se *congela el crédito = Crisis financiera;*

- las empresas son incapaces de operar sin crédito;

- el crédito también es necesario para mantener el consumo, especialmente en situaciones de un elevado grado de

13. Ya se ha dicho que no podemos ignorar la tendencia permanente en el sistema capitalista a la caída de la tasa de ganancia que, como una corriente subterránea esta debajo de toda su dinámica, pero no parece haber sido el elemento clave catalizador en esta crisis.

endeudamiento y escaso nivel de ahorro. Lo que conduce a una caída de la demanda de bienes y servicios.

A medida que la economía real no vaya generando el valor que se le había previsto cuando se le dio el crédito, irá incumpliendo los plazos de los retornos del mismo. Las cuotas impagadas serán capital real desaparecido del sistema financiero y los multiplicadores explicados anteriormente ahora actuarán en sentido contrario. La falta de un dinero líquido que posibilitaba la existencia de múltiples expansiones posteriores provocará una rápida contracción de la economía.

Se llega a una situación de profunda CRISIS ECONÓMICA

El capitalismo funciona mediante un sistema de acumulación constante de capital. La producción no responde a criterios de la utilidad social sino al único criterio de beneficio, se fabricará para conseguir aumentar el capital inicial y el nuevo capital aumentado necesitará volver a valorizarse en un nuevo ciclo. Para ello recurrirá al crédito. Si no lo consigue no realiza su objetivo y es cuando hablamos de crisis. Esta forma de funcionar está en contradicción con la estabilidad y con la sostenibilidad en el largo plazo. El capitalismo es intrínsecamente inestable y con tendencia a la sobreproducción. Las crisis son consustanciales al mismo. Como una bicicleta sin frenos cuya única forma de esquivar los obstáculos es acelerar, sale de cada problema con mayor velocidad, las consecuencias del choque son cada vez mayores y las posibilidades de evitarlo cada vez menores. Las crisis existirán mientras exista el capitalismo.

6. EL PAPEL DE LOS BANCOS EN EL BOOM INMOBILIARIO DEL ESTADO ESPAÑOL

El ejemplo español es enriquecedor a la hora de observar como se hicieron las cosas durante el periodo de crecimiento descontrolado. Sería muy largo explicar las bases productivas que posibilitaron el auge de la construcción, pero podemos citar: la abundancia de liquidez en los bancos, la existencia de acumulación previa de capital en el sector de obra pública, el sistema de valoración del suelo, preexistencia de excedente de fuerza de trabajo, baja capacidad tecnológica en sectores alternativos... Dándose las condiciones necesarias se produjo la entrada del capital financiero, apoyado desde el Estado: ayudas fiscales, apoyos al sector, permitir un sistema especulativo de precios, cierto modelo de valoración del suelo...

Y el capital financiero entró al tocho. La baja rentabilidad de los beneficios de las empresas en otros ámbitos productivos, los bajos tipos de interés, la baja rentabilidad en ese momento de la bolsa, provocó que determinados ahorradores compraran pisos para comerciar. El inicio del incremento de los precios llevó a una espiral inflacionista que sólo se soportaba mediante la expansión del crédito; como este no paró de crecer, la burbuja estaba servida.

Si el sistema financiero de EE.UU. dio las hipotecas a quien no las podría devolver, los bancos y cajas españoles les dejaron el dinero no sólo a los compradores sino también a las inmobiliarias y a las constructoras. Las grandes empresas promotoras obtuvieron créditos para elevar miles

de edificios sin tener en cuenta cuántos de ellos iban a ser necesarios. La producción de cemento en el Estado español llegó a ser más alta que la de la suma de los principales países europeos. Todo se soporta cuando hay crédito.

Los bancos y cajas apostaron por el futuro inmobiliario del país, aportaron su financiación, mil millonaria, al sector inmobiliario que se multiplicó. Cada una de las inmobiliarias que ha quebrado, había obtenido múltiples créditos de varios bancos.

Las grandes empresas del sector crecían desmesuradamente y se generaban cientos de pequeñas empresas que salpicaron los espacios urbanos con sus oficinas. Un ejército de vendedores, con buenas retribuciones, se dio de alta en el Producto Interior Bruto del país. Los márgenes de intermediación de estos agentes podían tener dos cifras. El constante incremento de los precios, se tragaba cualquier ineficiencia del sector. Que iba creciendo como un sistema piramidal cuya clave era el que cada nuevo comprador pagara un precio cada vez mayor, lo que permite dar beneficios a los agentes anteriores.

Otros efectos acrecentaron la burbuja de la construcción. Se generaba mucho empleo que permitía comprar viviendas, se provocó la atracción de fuerza de trabajo de otros países que también alquiló o compró viviendas, el conjunto de la población se tornó ficticiamente especuladora con sus propias viviendas. Se creó un sistema de ahorro basado en dos grandes falsedades que nadie desmentía: el precio de la vivienda siempre subirá y los tipos de interés se van a mantener bajos. El dinero barato y las bajas garantías para obtenerlo hicieron el resto. Se incrementó fuertemente también el precio de los alquileres para las actividades industriales, comerciales y de servicios por lo que empezaron a desaparecer negocios que no consiguieran beneficios superiores a los alquileres crecientes.

A medida que los salarios menguantes y los precios crecientes hacían más difícil el pago de las cuotas mensuales, se generalizaba el sistema de incrementar el número de años para devolver el capital. El saldo de hipotecas vivas (las que están por pagar) iba creciendo. La tendencia hacia el futuro también. Los bancos españoles que seguían financiando todo este macrosector, tomaban préstamos de los bancos del resto del mundo. Pero estos fondos se debían devolver a medio plazo. Si todo continuaba creciendo, los retornos corrientes de sus beneficios y nuevos préstamos tomados les permitirían hacer frente a esos pagos y tener muchos beneficios. Una economía de "*champions league*" mantendría la tasa de crecimiento, se venderían todas las promociones, se seguiría creando empleo y se volvería a construir. Si todo era correcto el único límite habría llegado cuando ya no hubiesen cabido más pisos en el suelo. Este modelo, de crecimiento desproporcionado requería, como la bicicleta anterior, mayor aceleración para no colapsarse. El creciente riesgo posibilita que cualquier suceso, un viento provocado por las alas de una mariposa al volar, ocasione el accidente.

La imposibilidad económica de los trabajadores de Estados Unidos para pagar sus deudas con sus bajos salarios hizo estallar la burbuja financiera, desaparecer la liquidez del sistema y congelar el crédito, pero los trabajadores españoles (y de todo el mundo rico) con unos salarios reales decrecientes y sin créditos, no pueden tampoco pagar sus deudas y seguir con sus niveles de consumo, hundiendo así la demanda de bienes y servicios reales. Las empresas con stocks crecientes y sin financiación, empezaron a despedir y cerrar, sumiendo la economía en una profunda crisis económica. La desigual distribución de la renta, el enorme aumento de los beneficios a costa de los salarios, sigue siendo en última instancia la madre de la crisis.

Texto de *FRANCISCO FERRER*

taifa
06

Informes de Economía Crítica

Junio 2009



PRIMER CICLO

- 16 de enero** Debate sobre el texto *"Elementos fundamentales para entender cómo funciona el capitalismo y su evolución histórica"* de J. Junyent y M. Etxezarreta
- 6 de febrero** Debate sobre el texto *"Breve introducción a las teorías de la crisis"* de J. Manel Busqueta
- 27 de febrero** Debate sobre el texto *"Expansión financiera y génesis de la crisis"* de Francisco Ferrer
- 20 de marzo** Debate sobre el texto *"De la crisis financiera a la crisis económica. La complejidad de la crisis y sus consecuencias"* de Miren Etxezarreta, con la presencia de la autora

SEGUNDO CICLO

- 17 de abril.** Debate sobre el texto *"Las Reformas Laborales en España (1977-2002)"*, de Encarna Ruiz Galacho
- 15 de mayo** Debate sobre el texto *"De la crisis global a la reforma laboral. De la reforma a la contrarreforma: La insostenible consolidación de la precariedad"* de Vidal Aragonés, con la presencia del autor

Biblioteca del MUSAC de 18:00 a 21:00h

Si quieres participar, solicita los textos en el correo: reddeapoyomutuoleon@gmail.com