



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES,
UNIVERSIDAD PONTIFICIA DE COMILLAS

E-2

¿SE CREA VALOR EN NUESTRO SISTEMA ECONÓMICO ACTUAL, O SÓLO DINERO?

Autor: Jaime José González Suárez

Director: Amparo Merino

Madrid

2014



Índice de contenido

1. Resumen	2
1.1 Palabras clave	2
2. Abstract	3
2.2 Key Words	3
3. Introducción	4
3.1 Objetivos de la investigación	5
3.2 Metodología y alcance de la investigación.....	6
4. Marco Teórico	7
4.1 Antecedentes	7
4.2 ¿Qué es el dinero y cómo se crea?	9
4.3 ¿Qué es la crisis del crédito del 2008?	12
4.4 ¿Qué impactos socio-económicos tuvo esta crisis en la sociedad?.18	
4.5 ¿Quiénes son los responsables en la creación de este sistema monetario?	19
5. ¿Este sistema monetario permite crea Valor para las personas? ..22	
5.1 ¿Es la del 2008, una crisis de valor del dinero o una crisis de valoración de las personas?	22
5.2 Los fallos éticos en el inicio de la crisis	23
5.3 ¿Pudo la ética haber evitado la crisis?	33
6. La propuesta	38
6.1 Presentación y justificación	38
6.2 El ejemplo del Microcrédito	40
7. Referencias Bibliográficas	45

1. Resumen

El proceso de creación de dinero de nuestro sistema monetario y financiero actual, se basa en la creación de deuda (a través de intereses) y el fortalecimiento del poder de los bancos por encima de las personas. Un poder que no tuvo ningún tipo de restricción por parte de los organismos competentes, y que incluso, fue alabado por los mismos. Un poder que ha ido en continuo crecimiento a través de actuaciones éticas, cuando menos, cuestionables. Un círculo vicioso que generó la mayor crisis económica a nivel mundial de la historia en el año 2008. ¿Será que aprenderemos de nuestros errores?

La presente investigación intenta explicar cómo es éticamente insostenible este sistema de creación de dinero, en el que no se crea valor para las personas, sino sumisión de la población en las manos de unos pocos. Para ello, este trabajo intentará responder las siguientes preguntas: ¿Qué consecuencias tiene en nuestro ecosistema el mantenimiento de este sistema? ¿Es nuestra crisis actual, una crisis de dinero o una crisis de valoración de lo que es verdaderamente importante: el valor de las personas? ¿Bajo qué códigos éticos se refuerza la creación de valor en esta forma de hacer dinero? ¿Es necesario un cambio en nuestro pensamiento de lo que es el valor de las personas? ¿Qué opciones tenemos para cambiar esta realidad?

1.1 Palabras clave:

Creación de dinero, Sistema Monetario y Financiero Mundial, Poder de los bancos, Códigos Éticos, Crisis Económica, Valor de las Personas, Organismos Regulatorios.

2. Abstract

The process of money creation in our current financial and monetary system is based on the creation of debt (through interest) and strengthening the power of banks over the people. A power that had no restrictions by the competent authorities, and even was praised by them. A power that has been continuously growing through actions, at least, ethically questionable. A vicious cycle that generated the greatest economic crisis in the world's history in 2008. Will we learn from our mistakes?

This research attempts to explain how this is ethically untenable money creation system, in which there is no giving value to people, but submission of the population in the hands of a few is created. To this end, this paper will attempt to answer the following questions: What are the implications on our ecosystem maintenance of this system? Is our current crisis, a crisis of money valuation or a crisis of what is truly important: the value of people? Under what ethical codes creating value in this way to make money is reinforced? Is change necessary in our thinking of what is the value of people? What options do we have to change this reality?

2.2 Keywords:

Money creation and World Financial Monetary System, Power banks, Ethical Codes, Economic Crisis, Value of Persons, Regulatory Bodies

3. Introducción

“Todo está perdido cuando los malos sirven de ejemplo y los buenos de mofa”

Demócrito de Abdera – Filósofo griego

Desde los comienzos de la crisis de 2008 existe una creciente preocupación por la situación del sistema financiero español, europeo e internacional. Y sobre todo, me refiero a las implicaciones que esta crisis ha tenido en nuestra situación económica, social, política, pero sobre todo: en la ética de nuestras actuaciones.

Es de la opinión del investigador, que juzgamos las acciones políticas o decisiones económicas sin realmente profundizar lo suficiente para atrevernos a cuestionar la Ética de esas acciones. Porque es en las razones que nos llevan a actuar así, donde se encuentra el problema de nuestros males.

Somos testigos en nuestro ámbito profesional de acciones que defienden la codicia, la falta de escrúpulos, el engaño y la completa negación a la asunción de responsabilidades. Y lo peor del caso: muchas de estas actuaciones se ven protegidas, y casi nunca sancionadas; por un marco regulatorio que carece de sentido común. Hemos sido testigos de bancarrotas, inflación, desempleo, corrupción, hambruna, reducción del bienestar social.... Y ni una sola persona está en la cárcel por ello. Si nuestras propias leyes no nos pueden defender y el ejemplo que se da es el incorrecto, podríamos reafirmar a Demócrito y decir que ya “todo está perdido”. A través de estas líneas voy a defender una máxima: “No todo lo legal es ético”.

Este es el punto de partida del trabajo del investigador. A través de este análisis se ha encontrado respuestas al por qué es necesario hacer un examen de consciencia acerca de la creación de valor, de la localización y el uso de recursos, la repartición de riquezas, de cómo se relacionan los países unos con otros, como se define el “bienestar”... en todos estos puntos tan críticos

seguimos evolucionando y viviendo las consecuencias de nuestros errores. Aún así mantenemos las mismas condiciones que generaron esta situación tan crítica, y parece que seguimos empeñados en querer repetir un círculo vicioso lleno de avaricia, descontrol, irresponsabilidad y falta de humanidad. “Mientras sigan generando beneficios en sus empresas, no habrá problemas” o al menos eso creemos. En todo caso, los beneficios los reciben unos pocos hoy, y las pérdidas las pagan otros, dentro de unos años. ¿será que no aprendemos?

Dice la letra de una canción “no hay mal que dure mil años, ni cuerpo que lo resista”. Y creo que es así. A través de esta búsqueda el investigador ha podido encontrar señales de que el pueblo está despertando, y ha empezado a buscar soluciones a estos gravísimos problemas. Así pues, el investigador demostrará como un sistema económico y financiero más social basado en el “valor de las personas” (y no en el “valor del dinero”) es posible. Que se tienen los mecanismos necesarios para prever estas actuaciones nefastas y que es posible brindarle a las próximas generaciones la posibilidad de crecer sin miedo a vivir los círculos viciosos del pasado. Esta es nuestra oportunidad.

3.1 Objetivos

Los objetivos que se persiguen con la investigación llevada a cabo en este TFG son los siguientes:

- Identificar los personajes claves en la creación de dinero en el sistema financiero y monetario actual
- Analizar el sistema de creación de dinero y evaluar la certeza de “creación de valor para las personas”, así como también, las implicaciones éticas que de ella se suceden.
- Identificar las consecuencias de mantener este sistema en los últimos años y subrayar las razones que nos han llevado a la última crisis financiera mundial.
- Presentar un sistema alternativo de creación de valor y contrastar las posibles consecuencias que tendría en nuestro sistema

3.2 Metodología

Para cumplir los objetivos planteados en este TFG se ha realizado una revisión crítica de la literatura y de las herramientas audiovisuales relativas a las diferentes temáticas que se tocan en esta investigación: economía, sistema financiero y bancario, crisis económica de 2008, y ética. De esta forma el investigador ha podido formar una opinión personal de cómo ha de llevarse a cabo la misma.

Se realizará una investigación profunda a través del método analítico-descriptivo de cómo funciona el sistema monetario global, con la finalidad de descomponer el sistema en sus partes y/o elementos, observar las causas, la naturaleza en el modelo de creación del dinero actual, y los efectos socio-económicos que desencadena. Su meta no se limita a la recolección de datos, sino a la predicción e identificación de las relaciones que existen entre todas las partes que componen este entramado social: las personas, los estados, los organismos supranacionales y las instituciones bancarias. Es por ello que el investigador ha intentado recoger los datos sobre la base de la teoría: *“en nuestro sistema monetario actual no se crea valor para las personas”*, e intentará exponer y resumir la información de manera cuidadosa. De esta forma, podrá analizar minuciosamente la información disponible, a fin de extraer generalizaciones significativas que contribuyan al conocimiento y a un mayor entendimiento de nuestra realidad económica, social y ética, con el fin último de establecer una propuesta de creación de un sistema monetario que permita crear valor para las personas.

4. Marco Teórico

4.1 Antecedentes

La invención del sistema monetario, puede ser considerado uno de los grandes inventos de nuestra historia.

Sin embargo, antes de que el dinero existiera, la única forma para intercambiar bienes que pudiesen ser necesitados o queridos por otras personas; se realizaba a través del denominado “trueque”. Esta palabra viene a definir el intercambio entre dos bienes distintos con los cuáles se ha llegado a resolver cierta paridad en el valor de cada uno de los bienes para sus receptores finales. Es decir, Si una persona “X” quería, por ejemplo, vestimenta, iba hasta la persona que poseía este bien y le hacía una propuesta de intercambio: vestimenta por algún bien en el que estuviese interesado la persona “Y”. Sin embargo, existían dos problemas de raíz. El primero es que la persona “X” debía encontrar a aquella persona “Y” que tuviese posesión del bien querido y además estuviese en disposición de hacer algún tipo de intercambio. El segundo problema es que existían muy diversas formas de equivalencia entre los bienes, dependiendo de los gustos y las necesidades de cada persona. Esto se pudo resolver a través de la creación de los grandes mercados que se formaban en los principales puertos del mundo donde se podían encontrar los diferentes participantes del mercado, y los niveles de paridad entre los bienes estaban en cierta forma regulados. Así pues, los principales mercaderes podían hacer uso de esta herramienta de intercambio para obtener los bienes escasos en sus respectivas tierras.

A pesar de esta solución, el intercambio era bastante engorroso y comenzó la búsqueda de algún medio o sistema que sirviera para valorar todas las mercancías y servicios existentes en los mercados, y que fuese aceptado por las personas como medio de pago. Así pues, se llegó a usar el ganado, el aceite de oliva, la cerveza, el vino... hasta llegar a algunos metales. La ventaja de estos últimos eran muchas: podían ser lo suficientemente reducidas como

monedas para poder ser transportadas (se empiezan a acuñar en forma redonda), eran un bien escaso, tenían valía para el poseedor por su rareza y belleza. El oro fue el que solventó con suficiencia esta problemática y se convirtió en el medio de pago generalizado.

Ahora bien, no es difícil imaginar lo pesado del botín que se debía necesitar para ir a los mercados a hacer compras, ni tampoco lo peligroso que era para la persona poseedora debido a la facilidad con que los ladrones podrían hacerse con el oro. Ante esta nueva problemática, los mercaderes de los puertos deciden poner sus oros en un sitio seguro donde estuviese al cuidado por la persona más honrada y respetada del pueblo a cambio de un interés por el resguardo, y utilizarían unos papeles donde estuviese escrito la cantidad de oro que se tenía a resguardo. Estos son los inicios de lo que más adelante será conocido como “bancos” y el papel que han jugado estos, en la creación del “papel moneda”, que viene a representar el dinero que poseemos.

Tiempo después estos bancos, se dieron cuenta que ese oro guardado en sus bóvedas también era susceptible de ser prestado y así pues comienza la era del “Crédito”. A través de él, las personas que no disponían de oro, podían acercarse al banco y pedir un préstamo para realizar sus compras, con la contrapartida de tener que pagar un pequeño interés por esta “generosidad” del banquero. Pronto, estos últimos se dieron cuenta que no hacía falta prestar el oro como tal, sólo hacía falta hacer más de los rudimentarios “papeles moneda” que estaban respaldados por el oro guardado en sus bóvedas. Estas fueron las semillas del sistema bancario que conocemos hoy en día.

Mientras el mundo con sus diferentes revoluciones, guerras y batallas que permitieron la creación de numerosas naciones y declaraciones de independencia, cada una de estas empezó a crear sus propias monedas y billetes representativos. Esto supuso una gran dificultad a la hora de hacer equivalencias puesto que no existía un organismo que pudiese regular y mediar en las negociaciones sobre el valor de cada divisa respecto de la otra.

Es a mediados del siglo XX, cuando los principales países industrializados deciden reunirse en un complejo hotelero de New Hampshire (Estados Unidos) para acordar lo que pasaría a llamarse el “Nuevo Orden Económico Mundial” donde se ponía en marcha un sistema económico basado en el patrón-oro donde el dólar sería la moneda predominante para fijar el precio de cambio de las distintas monedas en relación a esta. Además se crearon los organismos supranacionales que velarían por el correcto funcionamiento del sistema: el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional. Estos son los llamados “Acuerdos de Bretton Woods”

Actualmente, el dinero no es mas que una representación física de lo que puedes comprar, puesto que no está respaldado por ningún metal precioso tras lo acordado en los años 70 por Richard Nixon, entonces presidente de los Estados Unidos, donde se elimina el patrón oro. Esta medida fue usada para prevenir la fuga de capitales que se dio después de la guerra de Vietnam y los efectos devastadores que tuvo esta, en su economía.

4.2 ¿Qué es el dinero y cómo se crea?

“Dinero es todo medio de intercambio común y aceptado en una sociedad, y que sirve como medio de pago por productos o servicios. El dinero para tener su valor debe ser reconocido, aceptado y usado por la sociedad y avalado o certificado por una entidad emisora. Hoy en día en casi todos los países la entidad emisora son los bancos centrales y/o los gobiernos mismos”¹. A través de esta definición podemos distinguir los aspectos importantes:

- Es un medio de pago
- Debe ser usado y reconocido por todos por igual
- Es creado por los bancos centrales y/o los gobiernos.

De los dos primeros aspectos se han dado las razones en los párrafos anteriores, que permiten explicarlos. Ahora bien ¿cómo se crea este dinero?

¹ Definición encontrada en la web de www.credito-y-dinero.

Los bancos crean dinero por medio de la “monetización” (conversión a moneda de curso corriente o dinero en la cuenta de cheques) de una promesa de pago contraída por el prestatario. Es decir, es una anotación electrónica en cuenta de una promesa de pago futura de la entidad emisora.

Todo empieza cuando un ciudadano común posee una cierta cantidad de dinero, supongamos que 1.000€. Piensa en depositarlo en el banco para mantenerlo seguro, a cambio de un interés a pagar más adelante. Entonces este ciudadano posee un valor activo constituido por su cuenta bancaria mientras que el banco tiene un pasivo constituido por esa misma cuenta. Los bancos utilizan el dinero depositado para prestar dinero a otra persona. Generalmente, el banco pide prestado a la reserva federal (a un interés muy bajo) o utiliza el dinero depositado por sus clientes y luego lo pone en circulación a un interés mayor. Es su forma de generar beneficios, y a continuación se explica el porque.

A la reserva federal o banco central se le permite determinar el dinero que debe estar realmente respaldado en las bóvedas de los bancos. Este límite de préstamo está fijado en un 90% respecto al dinero depositado. Es decir, siendo benevolentes, los bancos solo tienen alrededor de una décima parte realmente respaldada del dinero que mantienen en circulación. En la realidad, este porcentaje que prestan es más cercano al 100% del dinero que realmente tienen los bancos en sus bóvedas. Y este sistema se da gracias a la llamada “reserva bancaria fraccional”.

Teniendo lo anterior en cuenta, suponemos que el banco, presta 900€ a otra persona a cambio de un interés y mantiene en reserva los 100€ que por ley está obligado a tener en sus respectivas bóvedas. Estos 900€ entran en circulación hasta que lleguen nuevamente a las manos del mismo banco u otro distinto, que hará la correspondiente reserva del 10%, y que más adelante volverá a poner en circulación (en este caso 810€: 90% de 900€) a través de otros préstamos a otras personas. Y así se va poco a poco creando el dinero

electrónicamente, hasta que vemos que el préstamo original se convierte en un valor creciente hasta los 10.000€. Dinero que está en circulación y que son realmente respaldados por los 1.000€ iniciales.

Ahora bien, cabe destacar que si todos los prestamistas trataran de sacar a la vez el dinero creado (en total los 10.000€) el banco no podría hacer frente a ese pago puesto que sólo tiene en reserva 1.000€. Ni un euro mas. Esto quiere decir, que el dinero solo empieza a existir una vez que los bancos lo prestan, y desaparece una vez que se devuelve el préstamo.

Aún así hemos dejado algo muy importante fuera de esta ecuación: el “interés”. ¿De donde proviene el dinero para pagar este interés? La respuesta es: de ningún lado, puesto que no existe ese dinero. A partir del momento en que solicitamos el préstamo empezaremos a pagar intereses sobre un dinero que sólo existe electrónicamente, como se ha explicado en los párrafos anteriores.

Entonces, ¿cuánto dinero pueden crear los bancos? El límite máximo lo establece la reserva obligatoria junto con la cantidad de las reservas de divisas del banco; sin embargo, la cantidad total de dinero que se puede crear tiene (en teoría) sólo un límite real: el nivel tolerable de deuda (de las personas, empresas, y finalmente, de las naciones). Solo hay un ganador en esta historia, y ese es el banco.

“El estudio del dinero, por encima del resto de campos de la Economía, es aquel en donde la complejidad se utiliza para disfrazar o para evadir la verdad, nunca para revelarla. El proceso que permite crear dinero es tan sencillo, que nadie se lo puede creer. Con algo tan importante, un misterio más profundo parece mas decente”.

John Kenneth Galbraith²

Escrito en “Money: Whence it came, where it went” (1975)

² Economista, profesor de Harvard, diplomático y uno de los principales líderes del liberalismo del siglo 20.

4.3 ¿Qué es la crisis del crédito?

Es un fiasco financiero mundial que incluye términos como hipotecas sub-prime, credit default swap, apalancamiento,

La crisis del crédito trae en relación a dos grupos: dueños de casas e inversionistas. Los dueños de casa representan hipotecas y los inversionistas: dinero. Estas hipotecas representan casas. Por su parte, el dinero es poseído por distintas instituciones: fondos de pensiones, aseguradoras, fondos mutuos, tesorerías, traders, etcétera.

Todo comienza así: años atrás los inversionistas querían invertir el dinero en la inversión mas rentable y segura. Tradicionalmente, iban a la reserva federal a comprar bonos del estado que eran las inversiones mas seguras (calificadas con una AAA, la calificación mas alta por la agencias de raiting) y con una rentabilidad bastante buena. Sin embargo, después de la crisis de las punto com³ y ante la posibilidad de un estancamiento de los mercados, el chairman de la Reserva Federal bajó los interés hasta el 1% para mantener la economía en movimiento. Esta rentabilidad fue considerada por los inversionistas demasiado baja y por tanto dejaron de invertir en los bonos del estado. Sin embargo, al tener los intereses al 1% los grandes bancos vieron la oportunidad de pedir prestado enormes cantidades de dinero a un interés irrisorio. Esto mismo, hicieron los bancos de Japón, China y los países árabes, lo que hace que haya un exceso de prestamos a bajo coste. Así pues, los bancos se ven en una excelente posición para incurrir en un mayor “apalancamiento”.

El apalancamiento es sencillamente una herramienta financiera que consiste en financiar una inversión mediante recursos ajenos (deuda). Nos dice el diario Expansión, en su apartado diccionario económico que el *endeudamiento genera unos costes fijos por intereses que provocan un efecto palanca en las*

³ Se refiere a la burbuja generada a principios del siglo XXI de ciertas empresas de internet, consecuencia de la rápida valorización de las mismas, seguida de una fuerte caída de valor. Para saber mas:

http://www.crashbolsa.com/burbuja_de_las_empresas_punto-com

*relaciones entre el resultado antes de intereses y el resultado después de impuestos*⁴. En definitiva, al aumentar el coste fijo por estos intereses, aumenta la exposición al riesgo. Sin embargo, al aumentar el poder de inversión, las ganancias también crecen de forma exponencial. Las instituciones bancarias (en teoría) buscan el punto de apalancamiento óptimo para obtener ganancias sin verse demasiado expuestas al riesgo de impago. La realidad fue muy distinta.

A partir de aquí comienza un ciclo importante ya que los bancos son capaces de invertir el dinero prestado y tener grandes rentabilidades a un coste muy bajo. Los inversionistas ven esto, y quieren entrar en este círculo. Los bancos entonces ven una gran oportunidad de negocio al ver que es posible conectar a los inversionistas a través de las hipotecas.

¿Pero como sucede esto? Todo empieza con un persona que quiere comprar una casa pagando bajas cuotas. Entonces contacta al corredor de hipotecas. Este a su vez, conecta a la familia con el Prestamista que le ofrece una hipoteca y el corredor recibe una buena comisión. Entonces llega el banco y le ofrece al prestamista comprar sus hipotecas y para ello utiliza el dinero que tomo prestado de la reserva federal. Ahora bien, todas estas hipotecas las agrupan en bloques y emiten bonos de titulización de deuda: los llamados CDO (por sus siglas en ingles, Obligaciones de Deudas Colaterales). A medida que los propietarios de las hipotecas van pagando mensualmente la deuda, con este dinero se paga a los que han comprado estos bonos. A continuación es donde comienza la magia.

Como si hablásemos de una caja de regalos llena de hipotecas y otros tipos de préstamos a clientes corrientes, estas CDO son clasificadas según el tipo de hipotecas a las q se refiere y se venden en paquetes de inversión divididos en tres tipos: inversión segura que recibirá alrededor de un 4-5% en rentabilidad,

⁴ Para una explicación técnica mas profunda acerca del término, ir a:
<http://www.expansion.com/diccionario-economico/apalancamiento.html>

inversión media con un promedio de 7% de rentabilidad, e inversión de riesgo (con una rentabilidad de un 10-11%). Luego, estos bancos pagan a las Agencias de Calificación de Riesgo o Agencias de Rating (siendo las mas importantes: Standard&Poors, Moody's o Fitch) para que califiquen estos paquetes y pese al riesgo que conllevan son definidas con un raiting AAA comparable al de la inversión mas segura del mercado – la de los bonos de la reserva. Así pues, estos productos se convirtieron en los grandes favoritos del mercado.

Aún así los clientes no querían invertir en estos productos a menos que estuviesen asegurados contra el peligro de impago de estos CDOs. Así nacen los llamados Credit Default Swap. Son productos de las aseguradoras mas importante (la que mayor impacto tuvo en este negocio fue AIG) que servían para proteger del riesgo de impago a los inversionistas. Si el conjunto de clientes corrientes no pagaba, la aseguradora pagaría. El problema, como veremos más adelante, es que no se utilizo mecanismos de control a la hora de promover estos seguros, y prácticamente, permitió a cualquiera asegurarse o incluso apostar en contra de los CDOs que no poseían. En la mente de las aseguradoras, pensaban que aún cuando las personas no pudiesen pagar sus cuotas hipotecarias, siempre tendrían sus casas dadas en garantías, y como el precio de la vivienda siempre iba en aumento, no habría ningún problema en pagar a los inversionistas.

Los inversionistas están encantados con este nuevo producto y quieren cada vez más. Los bancos ven esta gran oportunidad y le piden a los prestamistas, que generen mas hipotecas. Pero el mercado ya esta saturado de estos productos. Entonces, deciden bajar los requisitos para la solicitud de un préstamo de vivienda. Cuando antes se necesitaba un 620 en la calificación de una persona y un pago por adelantado de un 20% del monto total; ahora se pasa a aceptar un mínimo de 500 puntos de los candidatos, sin necesidad de tener que dar ningún dinero por adelantado. Esto es lo que se llama hipotecas Subprime (o de baja calidad crediticia). Estas hipotecas se califican así cuando

se conceden a personas con un historial de crédito problemático o que no aportan toda la documentación necesaria, como por ejemplo as pruebas de sus fuentes de ingresos. Así comenzó la burbuja inmobiliaria mas importante de la historia

La elevación progresiva de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal (también llamada FED) que desde el 2004 comenzaron a subir para con ello controlar la inflación; así como el incremento natural de las cuotas de esta clase de créditos hicieron aumentar la tasa de morosidad y el nivel de ejecuciones que es lo que comúnmente se llama embargo en las hipotecas de alto riesgo. Este crecimiento en los embargos termino ocasionando lo imprevisible: los precios de las viviendas cayeron. Así es como explota la burbuja.

En el año 2008, existe una oferta excesiva de inmuebles embargados y el sistema financiero ya está completamente contagiado de este mal. Es el principio del fin de este ciclo. Los prestamistas poco a poco se quedan sin clientes y al disminuir el precio de los inmuebles se ven sumergidos en unas perdidas cuantiosas (Casos de Fannie Mae y Freddie Mac). Los bancos también han acumulado gran cantidad de activos tóxicos y se ven expuestos a la pérdida de capitalización por estos productos (Casos de Lehman Brothers, Goldman Sachs, Merrill Lynch). Desesperadamente intentaron poner en venta todo este tipo de activos, pero ya era demasiado tarde y el mercado se había dado cuenta de la realidad de la economía. El precio de cotización de casi todos los bancos comenzó a bajar dramáticamente. La aseguradora AIG estaba a punto de tener un hoyo en pérdidas de unas 10 veces lo que realmente tenía de capital para hacer frente a sus obligaciones. Los inversionistas también vieron como entraban en pérdidas sus inversiones, y no podían saltar del barco a tiempo.

El gobierno no supo realmente que hacer para frenar esta avalancha, avista que el sistema financiero esta completamente colapsado, y toma medidas desesperadas:

- Rescate de Fannie Mae y Freddie Mac
- Rescate de AIG por 85 billones de dólares
- Inyección de capital en los 9 bancos principales de 125 billones de dólares

Acciones que no hacen sino aumentar la desconfianza en el sistema. Los bancos dejan de prestar dinero y muchos de los depósitos de los clientes desaparecen. Todo ello lleva a lo que hoy conocemos como la “crisis del crédito”.

El crédito tiene la cualidad de posibilitar a las familias aumentar su bienestar económico-social; a las empresas ampliar sus actividades económicas y financiar su productividad diaria; y a las naciones impulsar su propia economía. Sin embargo, la falta de crédito produce un efecto devastador, casi aniquilador, donde el desempleo generalizado, la recesión, el colapso económico y la pérdida de calidad de vida de los ciudadanos, han llevado a billones de personas a padecer una de las crisis mas dura de la historia.

Ante la nueva situación económica mundial el sistema interbancario de préstamo colapsa y los grandes bancos europeos que tenían muchas de sus inversiones en los bancos americanos, ven afectados negativamente su ejercicio. Y aquí es cuando comienza el colapso europeo.

Teniendo en cuenta que a partir de la creación del espacio económico europeo se ha evidenciado la necesidad de crear políticas comunes monetarias, las naciones miembro han intentado durante años apartar las grandes diferencias en cuanto a cultura, idiomas, valor de la divisa y demás. Y en Septiembre de 2008, esta necesidad se vio desbordada por las consecuencias que traería el no haber concretado nada al respecto.

Desde la segunda guerra mundial, Alemania después de asumir el coste de esa guerra, ha sido el país que mejor ha financiado su actividad económica, dando paso a una cultura de trabajo eficaz, ahorro y control del gasto. Sin embargo, la mayoría de países han entrado en una competencia de crecimiento desmesurado y sin control donde la premisa principal era: aumentar el gasto público para generar programas sociales y permitir la reelección de sus gobernantes. Es el caso de países como Grecia, Italia, Islandia, Portugal, Francia e incluso España. La realidad es que a mucho de ese dinero se le dio un mal uso y sus economías siempre se vieron expuestas a un riesgo que era innecesario.

Luego del colapso del sistema financiero mundial, los bancos europeos detuvieron el préstamo a las naciones, y el grifo de abundancia se cerró. Sin embargo, estas naciones al verse respaldados por un organismo supranacional “La Unión Europea” pensaron que sería suficiente garantía para los inversores y la entrada de capital en sus economías. Se equivocaron, y de ello se dio cuenta Alemania y en menor medida Francia. En riesgo quedaba la estabilidad de la Zona Euro, y por ello, no permitieron que las naciones mas afectadas siguieran aumentando su Gasto Público. Al fin y al cabo, indirectamente, era Alemania la nación garante del resto de naciones frente al riesgo de impago de sus compromisos. A finales del año 2008 la Eurozona se dio cuenta que estaba demasiado expuesta a la economía americana, y las burbujas inmobiliarias y de gasto, explotaron.

Luego de muchas reuniones, Alemania y el Banco Europeo garantizaron un rescate de las naciones miembro en dificultad a cambio de la intervención en sus políticas monetarias y fiscales. Así pues, se dio paso a las medidas de austeridad y control que actualmente estamos viviendo.

4.4 ¿Qué impactos socio-económicos tiene esta crisis en la sociedad?

En Estados Unidos:

- La mitad de América posee sólo el 2,5% de la riqueza del país. El 1% es dueño de un tercio de la misma.
- Un asombroso 43% de los estadounidenses tienen menos de 10.000 dólares ahorrado para la jubilación.
- Esta recesión ha borrado 8.000.000 empleos en el sector privado en los Estados Unidos.
- En febrero de 2010, hubo 5,5 estadounidenses desempleados por cada puesto vacante.
- En Estados Unidos hoy, el tiempo medio necesario para encontrar un puesto de trabajo se ha elevado a un nivel récord de 35,2 semanas.
- Según un estudio del Pew Research Center, aproximadamente el 37% de todos los estadounidenses entre las edades de 18 y 29 años han sido desempleados o subempleados en algún momento durante la recesión.
- En 2010 el gobierno de EE.UU. emitió casi tanta deuda nueva como el resto de los gobiernos del mundo combinados.
- Los bancos estadounidenses embargaron casi 258.000 hogares en todo el país en el primer trimestre de 2010, un salto de 35% frente al primer trimestre de 2009.
- Por primera vez en la historia de EE.UU, los bancos poseen una mayor parte del patrimonio de vivienda residencial en los Estados Unidos que todos los estadounidenses individuales en su conjunto.
- Aproximadamente el 21% de todos los niños en los Estados Unidos viven por debajo del umbral de pobreza de 2010 - la tasa más alta en 20 años.

En el resto del mundo:

- Según datos de Eurostat, a finales de 2010 había más de 82 millones de pobres en la Unión Europea.

- La tasa de desempleo paso de estar en 7,2% (2009) a un 9,6% en el 2010, lo que representa una variación de más de un tercio respecto a su nivel inicial
- Mas de uno de cada cinco jóvenes, se ha visto afectado por el desempleo.
- Los grupos con ingresos mas bajos reciben menos de lo que les correspondería según su peso en la población mientras que sucede lo contrario en los hogares mas ricos.
- La brecha entre el 0,01% más rico y el resto del mundo, no ha sido tan grande desde los locos años veinte.
- En 1950, la proporción de sueldo recibido por un ejecutivo promedio de recibo de sueldo del trabajador promedio era de 30 a 1. Desde el año 2000, esa proporción se ha disparado a entre 300 y 500 a uno.

4.5 ¿Quiénes son los responsables en la creación de nuestro sistema monetario actual?

- Instituciones Bancarias: todas aquellas emisoras de dinero. Son los responsables directos de la política monetaria universal. Legalmente están obligadas a tener un porcentaje de reserva (10% del dinero en circulación), sin embargo las aperturas legales de desregulación por parte de los organismos competentes en los últimos años, les han permitido hacer uso de un apalancamiento desmesurado que ha llegado a ser del 30 o 40 veces mas de lo que realmente se tenía como capital. Además, su codicia les ha llevado a realizar practicas donde no han sabido gestionar el riesgo y han puesto en peligro el sistema general.
- Reserva Federal: También conocido como la FED es una entidad privada e independiente del gobierno de los Estados Unidos. Realizan la función de un Banco Central, y es la encargada de regular la cantidad de billetes y monedas que realmente hay en la economía. La gestión adecuada de esta cantidad de dinero disponible en las calles permitirá a

la economía crecer y no verse estancada ante situaciones de exceso de dinero (lo que produciría una inflación con la correspondiente devaluación de la moneda) o una falta de dinero (que produciría un estancamiento del crédito y finalmente una recesión en la población general). En 2007 fueron los responsables de bajar los tipos de interés de los bonos americanos para permitir fluir el crédito interbancario.

- Fondo Monetario Internacional: Según su página web el FMI “promueve la estabilidad financiera y la cooperación monetaria internacional. Asimismo, busca facilitar el comercio internacional, promover un empleo elevado y un crecimiento económico sostenible y reducir la pobreza en el mundo entero. El FMI es administrado por los 188 países miembros a los cuales les rinde cuentas.”
- Banco Mundial: es una institución bancaria internacional de las Naciones Unidas que se encarga de otorgar préstamos, ofrecer asistencia y recursos a más de 100 países en vías de desarrollo cuando lo requieran. Adicionalmente, son los creadores de los indicadores de desarrollo más importante del mundo.
- Gobiernos: Son los encargados de promover la política monetaria de las naciones de primer orden. Además, son quienes administran y gestionan el dinero público. El papel del gobierno de Estados Unidos en la crisis del 2008 fue determinante al realizar los rescates de algunas de las instituciones financieras más importantes con dinero público, y también dejando caer a Lehman Brothers en bancarrota, lo que a la postre fue el punto de partida del colapso financiero mundial.
- Aseguradoras: Sobretodo el papel de AIG en la crisis es importante, puesto que fueron los que aseguraron los CDOs de primer nivel contra el riesgo de que quebraran. Lo hicieron sin ningún tipo de regulación y de forma indiscriminada, permitiendo a las propias empresas emisoras de

los CDOs apostar en contra de sus productos y a las naciones europeas asegurarse contra estos, por la ganancia de millones y millones en cuota. Al final, tuvieron que ser recatados puesto que su quiebra ponía en absoluto jaque a todo el entramado económico internacional.

- Conglomerados: a partir de la desregularización y coincidiendo con la abolición de la *Glass-Steagall Act*⁵ en 1999, les fue permitido a los bancos comerciales fusionarse con los bancos de inversión a fin de expandir sus actividades. Esto era considerado por los economistas como una fórmula de fortalecimiento de poder en el sector y un impacto positivo para el crecimiento en volumen gestionado por las entidades. Sin embargo, no se dieron cuenta del incremento en el riesgo asociado a sus actividades, al utilizar el dinero de los depositantes para actividades de inversión sin ningún tipo de garantías.
- Agencias de Rating: también llamadas Agencia de calificación de riesgos, son las encargadas de otorgar las calificaciones crediticias o ratings que tanto se emplean en el mercado de capitales. Aunque existan más de 70 agencias, el mercado está monopolizado por la opinión de las tres grandes: Standard&Poors, Moody's o Fitch. Durante la crisis del 2008, fueron los responsables de dar la mejor calificación crediticia a productos financieros de alto riesgo (comparándolos al mismo nivel que los bonos del estado) para ganar mayores comisiones de parte de las instituciones bancarias.

⁵ Medida adoptada en los años 30 de la Gran Depresión, utilizada para separar la banca de acuerdo al tipo de negocio que realizaban: comercial o de inversión. Para profundizar acerca del tema:

<http://bizfinance.about.com/od/smallbusinessissues/a/Glass-Steagall-Act.htm>

5. ¿Este sistema permite crear Valor para las personas?

Una vez abordado la parte técnica del tema en los puntos anteriores, y haber analizado las causas económicas y políticas que llevaron a la crisis financiera que estalló en 2008 en Estados Unidos y que se extendió rápidamente por Europa y luego por el resto del mundo; es momento de analizar la dimensión ética del problema, la cuál suele ser muchas veces olvidada en los estudios y evaluación de nuestro comportamiento como sociedad.

Y de forma inmediata, el investigador quiere dar su propia opinión sobre la pregunta principal que nos lleva al estudio de esta materia: ¿Este sistema permite crear Valor para las personas? No lo cree.

Para dar los porqués a esta afirmación es necesario desarrollar mucho mas el análisis de las actuaciones que llevaron a la crisis y que vienen siendo el común denominador de lo que fomenta esta práctica económica, desde el punto de vista ético, en cuestión.

5.1 ¿Es la del 2008, una crisis de valor del dinero o una crisis de la valoración de las personas?

Si entendemos que el principal objetivo de la ética es el estudio racional de la moral, la virtud, el deber, la felicidad y el buen vivir, podríamos resumir todo ello en la búsqueda de la valoración de la persona. Es de la opinión del investigador que esta crisis ha sido una crisis de valoración de la persona como un todo. No solo en el aspecto económico. Sino que también hemos visto como se han visto afectado nuestro pensamiento racional y moral.

Si analizamos de fondo esta crisis podríamos decir que ha sido causada por la codicia, entendida no como la simple búsqueda de resultados económicos (beneficios), que suele ser legítima, sino como la perversión del derecho al lucro. En cierta forma es así. Esta en la naturaleza del hombre aspirar a más de

lo que tiene y trabajar por ello. El problema está cuando esa aspiración es desmesurada. Por ello diseñamos e implementamos mecanismos de control (leyes y regulaciones), no para evitar la codicia, sino para hacer efectivo el freno a este tipo de conductas que en última instancia degeneran en fraudes y corrupción en un grado alarmante.

Hemos sido ignorantes de cómo unos pocos estaban jugando con nuestro bienestar por la simple codicia del poder. Y cuando ese poder se les escapó de las manos, nos hemos visto envueltos en una vorágine de desempleo, menores ingresos, peor calidad de vida, y un sin número de problemas sociales a los que nos enfrentamos en la actualidad.

5.2 Los fallos éticos en los inicios de la crisis

Nos hemos referido frecuentemente a los factores de naturaleza ética que hicieron posible, causaron o agravaron la crisis financiera de 2008: la codicia de los banqueros, la multiplicación de los casos de fraude, la creación de incentivos perversos y las conductas imprudentes.

Pero en los años recientes han pasado tres cosas, que cambian nuestro análisis del papel de la codicia:

- I. Se han creado las condiciones (tipos de interés bajos, abundancia de liquidez, burbujas inmobiliarias y de gasto público, rápido crecimiento del precio de algunos activos, desregulación productos derivados,...) que han permitido que los beneficios obtenidos con esas conductas sean mucho mayores.
- II. La sociedad, como un todo, ha promovido también actuaciones de “codicia”, cuando ha premiado a los que han tenido éxito en sus conductas desmesuradas, cuando promueve continuamente actuar de ese modo, y cuando ha hecho más difícil comportarse de una manera más ética. Esto quiere decir que la codicia de que hablamos aquí tiene

un componente social importante: esta conducta ha sido motivada, impulsada y, en ocasiones, exacerbada por las actitudes y conductas sociales. Así, por ejemplo, no es de extrañar que el modelo a seguir de la sociedad es aquel ejecutivo exitoso con mucho dinero que logra lo que se propone sin que nadie le pueda detener. Y esto plantea una pregunta importante: ¿cómo puede combatir una persona un vicio que tiene un elevado apoyo social?

- III. Han fallado algunos de los mecanismos de regulación y control, desde las agencias de valoración (rating), los bancos centrales o los organismos gubernamentales de supervisión, hasta los consejos de administración y los comités de auditoría, dentro de las entidades financieras. Sin duda, la falta de regulación y supervisión han creado un clima inestable en nuestra economía: primero, al permitir la creación de aquellas condiciones que hicieron posible el apetito desordenado por el beneficio, y segundo, al no impedir las actuaciones demasiado arriesgadas (legales o no) y las conductas fraudulentas.

Pero esto no quiere decir que estemos ante un problema meramente técnico. Hay, sin duda, componentes técnicos (por ejemplo, cómo se diseñan y se ponen en práctica los mecanismos de supervisión y control), pero también componentes morales, porque aquellos mecanismos no son algo neutral y dado, sino que los elaboran y los manejan las personas y, por tanto, son también decisiones con una dimensión ética. En los años recientes hemos asistido a muchos cambios de ese tipo: en el entorno (tipos de interés demasiado bajos durante mucho tiempo, formación de una burbuja inmobiliaria en muchos países, etcetera), y cambios institucionales y regulatorios (en Estados Unidos, por ejemplo, la abolición de la ley Glass-Steagall; el fomento de las hipotecas subprime a cargo de empresas semipúblicas como Fannie Mae y Freddie Mac; la resistencia a la regulación de algunos derivados financieros, etc.). No podríamos afirmar que esos cambios han estado motivados siempre por la humana tendencia a la codicia, pero sí, al menos, que la han fomentado, o no la han contenido suficientemente.

Este argumento puede presentarse de otro modo: en años recientes se han creado muchos incentivos, apoyados, probablemente, en la codicia. He aquí algunos ejemplos:

- En Estados Unidos, la remuneración de los brokers de hipotecas (las personas que buscaban clientes por cuenta de los bancos) se establecía en función del volumen de hipotecas concedidas, no de su solvencia probable. Esto fomentaba una concesión arriesgada de ese tipo de créditos, e incluso el falseamiento de la información en las solicitudes.
- Los bancos que concedían las hipotecas las “titulizaban” prontamente, es decir, las sacaban de su balance primero, y las utilizaban como garantía de productos derivados que vendían después a otros inversores, lo que suprimía su incentivo a controlar rigurosamente las condiciones de sus clientes y el seguimiento de la devolución de los préstamos.
- Algunos deudores compraban su vivienda con la intención de incumplir con los pagos al poco tiempo, para pasar a comprar una nueva casa a un precio más alto, con una hipoteca mayor.
- Las instituciones financieras incurrieron a menudo en problemas del llamado “riesgo moral”, llevando a cabo operaciones demasiado arriesgadas gracias a la garantía explícita o implícita del gobierno o de las agencias reguladoras sobre los depósitos y otros activos financieros.
- El crecimiento de la remuneración de los directivos, basado a menudo en opciones sobre acciones (stock options), les llevó a buscar la rentabilidad a corto plazo, también a veces con operaciones arriesgadas o incluso con manipulaciones contables y fraudes.

Estos incentivos perversos han extendido y acentuado las conductas inmorales, e incluso han forzado la supresión o mitigación de los mecanismos e instituciones establecidos para controlar sus efectos (debido, entre otras razones, a la labor de lobby de las propias entidades reguladas, lo cual pone de manifiesto, de nuevo, el carácter dudosamente ético de sus decisiones). Quizás el incentivo perverso más patente es el que indujo a los directivos de

muchas instituciones, desde bancos comerciales y de inversiones hasta hedge funds, fondos de pensiones y compañías de seguros, a asumir demasiado riesgo (incluyendo la ilusión de que el riesgo había sido eliminado de sus instituciones mediante complejas operaciones con derivados financieros), hasta el punto de que se ha afirmado que la crisis fue causada por un fallo en la gestión de riesgo financiero en todos los niveles, desde los gobiernos, reguladores y supervisores, hasta muchas de las instituciones financieras y de sus clientes. Porque el riesgo es inevitable y, en el mundo financiero, necesario, pero siempre que se mantenga dentro de los límites de lo que una entidad puede asumir con sus recursos propios y con la colaboración de otras instituciones, como los bancos centrales, los reguladores, las agencias de rating o las operaciones con derivados financieros.

Un caso particular de este sistema es la existencia de los conflictos de intereses que se han originado, por ejemplo, en las compañías de rating, cuyos ingresos dependían, en buena medida, de la valoración que daban a los activos que le presentaban sus clientes: porque esto creaba un fuerte incentivo a dar calificaciones muy positivas a los productos que se les presentaban, con el fin último de obtener mayores ganancias (una calificación otorgada mas alta daba derecho a una cuota mas alta) y elevar sus beneficios –y, lógicamente, también las remuneraciones de sus analistas y directivos. Esas empresas tenían, además, otros problemas, como la inadecuación de sus modelos, la falta de una historia suficientemente larga y variada para incorporarla a los parámetros de aquellos modelos, y el hecho de que sus mejores analistas acababan siendo contratados por sus clientes (lo que acentuaba el conflicto de intereses).

Una variante muy popular del argumento de la codicia atribuye la crisis a las elevadas remuneraciones de los directivos y analistas financieros. Pero no parece que esta haya sido la causa de la crisis, sino más bien un efecto de la misma: el dinero acude a aquello que está de moda (en años recientes, las operaciones financieras e inmobiliarias); allí donde va el dinero, suben los

precios, generando rentas que los distintos agentes implicados tratan de capturar –y los directivos tienen una ventaja comparativa a la hora de conocer cuáles son esas rentas, dónde se generan y cómo capturarlas. Y, del mismo modo, los analistas y otros expertos han participado de esa captura de rentas, porque su contribución técnica era necesaria para la creación de las mismas.

En todo caso, la cuantía de esas remuneraciones no explica, ni aun remotamente, el volumen de pérdidas de los bancos implicados y la naturaleza de los problemas producidos por la crisis. No obstante, esas altas remuneraciones (incluidos los bonus o compensaciones por despido) han generado nuevos incentivos perversos, fomentando en los directivos y analistas conductas dirigidas a maximizar su propia remuneración, no los beneficios de las empresas financieras, manipulando, en algunos casos, los resultados. En todo caso, el diseño y la implementación de esos sistemas de remuneración ha sido también una conducta imprudente y una muestra de mal gobierno, precisamente porque no ha sabido prever aquellos incentivos perversos.

Otras actuaciones cuando menos cuestionables, pueden ser el “fraude de ley” consistente en el “arbitraje regulatorio”, por el que las entidades financieras trasladan las operaciones a países con regulaciones más laxas o transforman esas operaciones para eludir dichas regulaciones. En descargo de los que lo llevaron a cabo hay que decir que esas acciones eran legales, al menos en muchos casos. Lo que no obsta para que sean muestras de irresponsabilidad y dudosa ética, porque como se ha afirmado anteriormente: no todo lo legal es ético.

La falta de transparencia es otra característica de muchas de las conductas que condujeron a la crisis. Es razonable que un hedge fund no revele sus estrategias, porque en ellas está el secreto de su éxito, un secreto que no puede ser protegido mediante patentes. Pero la falta de claridad en las operaciones, la ocultación o falseamiento de la información a los clientes (y, a

menudo, también a los reguladores y aun a los accionistas) lleva a pensar que los gestores de algunas entidades sabían que estaban llevando a cabo operaciones inmorales y, a menudo, de dudosa legalidad. Y la falta de transparencia puede ocultar también mentiras: muchos directivos y analistas de esas empresas dieron un gran valor a la gloria, la riqueza y la fama, que hubiesen podido conseguir mediante la excelencia como profesionales, pero que, a la hora de la verdad, intentaron lograr mediante la mentira, que empieza siendo una inclinación o disposición personal a triunfar por cualquier medio, y que acaba consiguiéndose a costa de la excelencia, la profesionalidad y la honestidad. No podemos meter a todas las manzanas en el saco, pero sin duda, esta era la actuación generalizada del sector.

El listado de virtudes conculcadas en la crisis reciente incluye también la templanza o autocontrol, es decir, la capacidad de refrenar el deseo de éxito, de riqueza o de reconocimiento social, cuando se convierten en obstáculos para el correcto desempeño profesional. Y también hay muchos casos de cobardía, de complicidad y de falta de fortaleza: porque es probable que algunos directivos se dieran cuenta de lo que estaba ocurriendo, y supiesen o sospechasen que no estaban actuando como debían, o que lo que estaba pasando en su entorno conducía a una crisis, con daños importantes para la empresa, para sus clientes y para toda la sociedad, pero no fueron capaces de tomar las decisiones difíciles que eran aconsejables, para no poner en peligro su carrera o su bonus, para no complicarse la vida, o pensando que no era su deber o su responsabilidad. O quizás pensando que, si la crisis ocurría, alguien cargaría con los costes del rescate de las instituciones en peligro. Probablemente se dieron también comportamientos de orgullo, prepotencia y arrogancia, sobre todo en algunos financieros, pero también en economistas, en reguladores y autoridades: el convencimiento de que sus conocimientos eran superiores, que no tenían por qué someterse a la decisión o supervisión de otras personas, o que estaban por encima de la ley y de las normas morales.

Y todo ello debió desembocar en situaciones de injusticia. Muchas de estas originadas en lo que se debe a otras personas, incluyendo problemas de ocultación de información, publicidad engañosa, multiplicación innecesaria de operaciones para generar comisiones mayores, recomendaciones manipuladas sobre valores, etc. Y otras referentes al reparto de los costes y beneficios en la sociedad. Se incluyen aquí, por ejemplo, los problemas éticos generados por el “riesgo moral”: las instituciones financieras se aprovecharon de la limitación de sus riesgos, gracias a la provisión legal de la responsabilidad limitada o a la existencia de garantías que limitaban sus pérdidas, incurriendo en niveles de riesgo superiores a los que aceptarían si ellos cargasen con todas sus pérdidas potenciales. Y esto se relaciona, a su vez, con otros problemas, como la remuneración de los directivos (especialmente con las generosas compensaciones por despido, independientemente de los daños provocados a la entidad durante su gestión), o con la posibilidad de crear entidades fuera de balance a las que se trasladaban activos con un elevado endeudamiento, lo que implicaba, de nuevo, niveles de riesgo exagerados.

La prudencia es la virtud principal del banquero y, en general, del hombre de negocios, y aun de toda persona, especialmente cuando ocupa posiciones de responsabilidad. Pero es difícil ejercitarla, sobre todo cuando se presentan las condiciones que se han dado en los años recientes: alto crecimiento económico, abundancia de liquidez, bajos tipos de interés, inflación moderada y estable,... Sus efectos han sido el fuerte endeudamiento de las familias y de las entidades financieras, y una reducción de la percepción del riesgo, que constituyen el entorno propicio para una mala gestión del riesgo por parte de todos: entidades financieras, familias, empresas (inmobiliarias, por ejemplo) y reguladores.

Hay muchas manifestaciones de esas conductas imprudentes. La complacencia, por ejemplo, suele tener lugar en la fase de auge previa a la crisis, y se manifiesta en una minusvaloración del riesgo de pérdida, debida a la abundancia de fondos, a los bajos tipos de interés, a las oportunidades de

beneficio, a la cobertura (a menudo aparente) proporcionada por los derivados financieros y a la confianza que da ver que otros muchos agentes tienen la misma conducta. Y el revés de la moneda de la confianza, que, en la fase de crisis, es el pánico (por ejemplo, el que se produjo en octubre de 2008, cuando los inversores vendieron masivamente en todos los mercados, en una auténtica avalancha que tuvo consecuencias funestas para muchas personas e instituciones).

Relacionadas con la complacencia y el pánico están las conductas de mercado: comprar, por ejemplo, cuando todos compran y vender cuando todos venden. Esta puede ser una manera racional de actuar, que minimiza las pérdidas cuando caen los mercados, pero que acentúa esa caída, la extiende a otros mercados y puede desembocar en pánico –que es también una conducta de rebaño. Esto presenta interesantes problemas éticos para los que toman las decisiones: ¿cuál es la conducta más correcta, tanto desde el punto de vista económico como moral, cuando no hay tiempo para pararse a pensar? ¿Puede uno abandonar el barco, cuando todos están tomando decisiones que pueden ser, al menos, imprudentes?

Una forma particular de conducta generalizada es la del predominio de los objetivos a corto plazo, que crea, como indicamos, incentivos para continuar con las conductas equivocadas: abandono de las estrategias a largo plazo (inversiones duraderas, por ejemplo, o gastos en investigación y desarrollo, que los mercados castigan a veces, porque los beneficios que reportan tardarán en manifestarse), gestión de la empresa en función de las cotizaciones en bolsa a corto plazo, posibles acciones fraudulentas para maximizar el rendimiento, etcétera. Presentan el mismo problema ya mencionado: ¿es posible abandonar una estrategia cortoplacista, cuando los competidores y los analistas no saben practicar otra –y no dejan practicar otra? En definitiva, ¿puede una empresa separarse de los estándares, convenciones, regulaciones o ideas dominantes en un sector?

Otro ejemplo son los casos de mal gobierno y de falta de competencia profesional por parte de presidentes y consejeros, directores generales y consejeros delegados, otros directivos de nivel alto o medio, profesionales (contables, auditores, etc.), analistas, etc. Por ejemplo, la función de análisis y valoración de los activos financieros estructurados, e incluso las decisiones de compra o venta de los mismos, se encomendaban a menudo a jóvenes sin conocimientos de finanzas, que no sabían qué tenían entre manos, que carecían de experiencia (especialmente en circunstancias de crisis) y que utilizaban modelos sofisticados basados en unos supuestos demasiado simplistas, pero que nadie se atrevía a criticar, porque no había otros mejores. Lo peor era que los superiores de esos analistas, que eran los que podían y debían corregir sus decisiones, no sabían lo que estaban haciendo ni entendían los modelos que estaban utilizando –y así hasta llegar a la alta dirección y al consejo de administración.

Si, como se ha señalado, la crisis se debe, en buena medida, a fallos de regulación y supervisión, esto plantea una cuestión importante: ¿quién se ocupa del bien común en el sistema financiero? O, al menos, ¿quién se responsabiliza de las consecuencias de las decisiones individuales sobre los demás? Porque, como la crisis financiera ha puesto de manifiesto, no basta prever y cubrir los riesgos personales: la liquidación de activos por una entidad provoca la caída del precio de los activos que poseen otras entidades, dando lugar a la extensión de la crisis, y puede convertirse en una crisis sistémica, que afecta a la estabilidad de todas las instituciones. ¿Quién debe hacerse cargo de esos efectos?

El primer candidato es el propio mercado. Pero la crisis ha puesto de manifiesto que, por sí solo, el mercado no está en condiciones de hacerlo cuando hay “fallos del mercado”, como la existencia de bienes públicos (la confianza es un bien público, y su pérdida produce un daño a todos), las externalidades (como la caída de precios de un activo provocada por las ventas en otro mercado), la

existencia de mercados incompletos o los sesgos de conducta (como el exceso de optimismo).

Entonces hay que recurrir al Estado –la ley y la regulación-, que es el candidato tradicional a asumir ese papel de promoción del bien común, especialmente mediante la consideración de todas las variables relevantes en el corto y en el largo plazo: es decir, planteándose una amplia gama de efectos posibles de las acciones de los distintos agentes y de las regulaciones en vigor. Pero lo que hemos presenciado en los últimos años ha sido un conjunto de fallos también de los reguladores y de los supervisores, por causas que ya hemos mencionado –y también porque tenían una concepción estrecha del bien común, limitada a los resultados económicos (crecimiento, eficiencia), a los efectos a corto plazo, o a los intereses de partido o de la mayoría.

Sólo queda, pues, atribuir al menos parte de esa responsabilidad a las propias empresas. ¿Es esto factible? ¿Tienen también ellas alguna responsabilidad sobre los efectos de sus acciones sobre otras personas y entidades? Sí, si aceptamos que la responsabilidad moral incluye la asunción de las consecuencias de las acciones pasadas y la evitación o corrección de sus efectos razonablemente esperados en el futuro. Y el hecho de que haya reguladores y supervisores no elimina por completo ese deber, aunque los problemas sean complejos y cada institución sólo pueda entrever algunas de esas consecuencias.

5.3 ¿Pudo la ética haber evitado la crisis financiera?

La crisis financiera que explotó en 2008 tiene, como ya dijimos, una pluralidad de causas, algunas de naturaleza técnica, otras sociológicas y psicológicas, y también éticas, como acabamos de explicar. Pero esta crisis ha sido, sobre todo, una crisis de dirección de las entidades financieras y de los organismos que debían regularlas, supervisarlas y controlarlas. Porque la ética no es un

añadido a una gestión técnica, buena o mala: no es la guinda que corona el pastel, sino que forma parte del pastel mismo.

La ética de la empresa se ocupa de la gestión de las organizaciones, no de los sistemas económicos. Es el parecer del investigador que una empresa que actúe de acuerdo con la ética será una empresa bien gestionada. Pero esto no excluye que pueda cometer errores (por ejemplo, sobre el crecimiento probable de un mercado o sobre las capacidades de una tecnología nueva), o que pueda sufrir las consecuencias de cambios en su entorno (como la depreciación de una moneda, la caída en la demanda agregada o una ola de terrorismo o conflictos sociales). Es probable, pues, que una empresa responsable sobreviva y prospere, pero también es posible que no lo haga.

Si no es posible garantizar el éxito de una empresa responsable, tampoco podremos garantizar el de un país, aunque todas sus empresas se comportan de manera ética: no es seguro que tenga una elevada tasa de crecimiento sostenible, ni una reducida tasa de paro, ni una mayor estabilidad macroeconómica. Por tanto, una crisis financiera se evita no sólo por las conductas correctas de la mayoría o de todos los agentes, sino también por la calidad y eficiencia de sus mecanismos de regulación, supervisión y control. Y ya hicimos notar que la crisis que nos ocupa tiene lugar en un entorno de conductas no éticas en el que, sobre todo, se concentran una serie de errores (de gestión de riesgos, de previsión, de incentivos perversos, etc.) que afectan a los mecanismos de regulación y supervisión, y que desembocan en un fallo sistémico grave (lo que nos remite a la responsabilidad de los gobiernos, los reguladores y los supervisores, de la que no podemos ocuparnos aquí).

Aún más difícil todavía será evitar una crisis financiera en un entorno en el que un número elevado de instituciones financieras no se estén comportando responsablemente: porque la creación de incentivos perversos, la manipulación de las regulaciones y los efectos inducidos de las acciones de unas

instituciones y mercados sobre otros tendrán un efecto desestabilizador mayor –y esto ocurrió, probablemente, en la crisis de 2007.

¿Para qué sirve, pues, la ética, si no es capaz de evitar la crisis del sistema? Quizás pudo haber evitado la quiebra de algunas instituciones o, al menos, haberla hecho menos probable. Volviendo sobre lo dicho más arriba, encontramos muchas actuaciones irresponsables, desde el excesivo apalancamiento de las operaciones fuera de balance y la consiguiente asunción de excesivo riesgo hasta los conflictos de intereses permitidos y aun fomentados dentro de las organizaciones, desde los sistemas de remuneración que alentaban la consecución de beneficios a corto plazo, en el mejor de los casos, y aun la captura de esos beneficios por los directivos, no por los accionistas, hasta las operaciones de arbitraje regulatorio para evitar los controles, llegando hasta la mentira y el fraude, en muchas ocasiones. Parece que muchos de esos directivos no actuaban de acuerdo con un deber fiduciario, no ya hacia la sociedad y hacia los diversos grupos de implicados (stakeholders), sino ni siquiera hacia sus propios accionistas. En definitiva, como ya dijimos, esas conductas ponen de manifiesto una falta de profesionalidad, de prudencia y de otras virtudes, que eran necesarias para la adecuada gestión de esas entidades.

Segunda: pudo haber contribuido a la creación de un clima distinto en el mundo de los negocios. Si, como sugerimos más arriba, cada uno tiene alguna responsabilidad hacia el bien común, los directivos de esas instituciones hubiesen debido tener en cuenta, de algún modo, las consecuencias de sus decisiones no sólo sobre sus accionistas, sino también sobre otras personas: sus empleados, cuyos puestos de trabajo pusieron en peligro con aquella mala gestión, y a los cuales se les hizo cómplices de una conductas de dudosa moralidad; sus clientes, a los que, por ejemplo, se vendieron activos “tóxicos”, sin informarles de los riesgos que estaban asumiendo; otras instituciones financieras, a las que forzaron, de algún modo, a participar en el “baile”, dificultando la puesta en práctica de políticas sensatas; y, en definitiva, los

mismos directivos, que se hicieron daño a sí mismos, a su reputación y a su futuro.

Esta visión amplia de las responsabilidades morales de las empresas no es la que predomina, sobre todo en el ámbito financiero, pero nos parece necesaria, al menos por dos razones. Una, interna: la consideración del impacto de las decisiones propias sobre los demás forma parte de las responsabilidades morales de los directivos; por tanto, un directivo ético es un buen directivo, y un directivo no ético está descuidando un aspecto importante de su tarea. Y otra, externa: en el mundo interconectado y globalizado en que nos encontramos, las actitudes aislacionistas, dirigidas al interés propio, agravan los problemas. Pero también conviene tener en cuenta, como ya hicimos notar, que actuar de esta manera puede suponer, a menudo, ir contra corriente, a veces con considerables costes para el directivo o para la entidad.

La tercera función de la ética en la prevención de una crisis (y también en la salida de la misma) es la creación y mantenimiento de la confianza, cuya pérdida ha sido una de las consecuencias más graves de la crisis actual. Atribuimos esa pérdida a razones técnicas, como la falta de transparencia en el contenido de los productos financieros estructurados, pero el problema es más profundo: se ha perdido la confianza en las entidades y en las personas que las dirigen o que trabajan en ellas. ¿Qué ha ocurrido?

En su origen, la confianza hace referencia a las relaciones entre personas. Pero en un mundo en que las relaciones se multiplican y se despersonalizan, como en los mercados financieros, hemos acabado poniendo la confianza en otras cosas. Primero, en la ley o en las reglas: decimos que el depositante confía en el banco porque sabe que hay una ley que le obliga a guardar diligentemente su dinero y devolvérselo cuando lo solicite, y que detrás de la ley está la fuerza coactiva de la policía y los jueces. Segundo, en las instituciones: si el banco no puede devolver el depósito, el fondo de garantía de depósitos asumirá esa obligación. Y tercero, en el propio interés de las

entidades financieras, es decir, en su capacidad para internalizar sus obligaciones, haya o no una ley que las ampare, porque ese es su interés y a ello les obliga la competencia.

Pero todo esto se ha venido al suelo. La ley no puede crear confianza: de hecho, si la ley es eficaz, no hace falta la confianza, pero si deja de serlo, ¿en qué se puede confiar? Más bien ocurre lo contrario: utilizamos la ley o la regulación para minimizar las consecuencias de la falta de confianza en las instituciones o en las personas. Y tampoco podemos confiar en la capacidad de autocontrol de las entidades, que han incumplido sus deberes de manera clamorosa. Sólo nos queda volver a las relaciones personales. La confianza entre dos personas tiene dos componentes, ambos necesarios: uno funcional (también llamado técnico, o basado en las competencias) y otro personal (o ético, o basado en la benevolencia). La confianza funcional tiene que ver con las capacidades y conocimientos técnicos de aquel en quien se confía: en el ejemplo puesto más arriba, los directivos y empleados del banco deben ser técnicamente capaces de gestionar su negocio, de modo que el dinero del depositante esté seguro y que pueda retirarlo cuando lo desee. La confianza personal hace referencia a lo que mueve a esas personas a actuar: si, llegado el momento, estarán dispuestas a poner los intereses legítimos del depositante por encima de los intereses de la institución o del propio decisor, es decir, si harán honor a su compromiso con el depositante, a pesar de que tengan intereses en comportarse de otro modo.

La confianza personal está fundada, en definitiva, en razones éticas, sea por convencimiento personal, sea por la existencia de una sólida cultura profesional. Y es incompatible con los supuestos que, a menudo, hacemos sobre la conducta de las personas en los negocios y en las finanzas: si los directivos de las instituciones financieras actúan buscando su interés personal, recurriendo a la astucia y al engaño cuando lo consideran conveniente para sus fines, la confianza personal es imposible. La recuperación de la confianza en la crisis actual, y la creación de las condiciones que permitirán desarrollar en

el futuro un sistema financiero basado en la confianza, son dos razones poderosas para desarrollar una cultura ética en las instituciones financieras. Pero, obviamente, no puede servir cualquier concepción de la ética. Si, por ejemplo, la ética se orienta a la maximización del valor para los accionistas, estos pueden tener confianza en sus directivos, pero esa confianza no se extenderá a los demás implicados, empezando por los prestamistas del banco. Sólo si los directivos y empleados de las instituciones comparten un sentido ético de su tarea, que les lleve a actuar siempre teniendo en cuenta las necesidades de los demás implicados y acomodando sus decisiones al conjunto de sus responsabilidades, podrán las instituciones financieras sentar las bases para la cultura funcional y personal necesaria para salir de la crisis actual y crear las bases de un sistema financiero mejor.

6. La Propuesta

A través de esta investigación hemos encontrado las razones que nos han conducido hasta la situación actual de crisis, donde vemos la profunda desigualdad entre clases sociales, el incremento continuado del desempleo, las actuaciones de poco talante ético que generaron la crisis del 2008, la miseria, y la indiscutible dictadura a la que se ve sometida ejercida por el propio sistema sobre la sociedad. Quizás, no todo se deba a la creación del sistema como tal, puesto que al ser creado por humanos, también es susceptible de llevar a cometer errores. Pero es el parecer del investigador que las bases sobre las que se fundamenta en la actualidad este sistema, son demasiado débiles para llevar cabo la creación de Valor de las personas, que venimos mencionando.

Y en ese aspecto, juega un papel relevante la creación de Deuda (a través de los intereses) en la caída del valor social. Es por tanto, uno de los pilares fundamentales que debe ser cambiado para seguir evitando el incremento de pobreza. Sin embargo, esta solución se antoja complicada por las muchas implicaciones que tiene la deuda externa e interna que detentan los países en su conjunto, y su poder económico, político y social respecto a los demás.

No es el propósito de este investigador crear un modelo nuevo económico. Pero, si dar las bases de lo que puede ser un sistema que permita la creación de valor para las personas. Por ello, se propone que el sistema del futuro debe estar regido por un crédito social. Por encima de todo, debe prevalecer el carácter social de esta herramienta económica. Se trata de un sistema que estaría basado en la economía productiva, es decir, en la producción futura esperada de las personas. De esta forma, el dinero creado volvería a estar respaldado por algo real.

Su objetivo debe ser incrementar el nivel de ingresos de las personas, para que de esta forma, también pueden aumentar su nivel de consumo. De este modo,

mediante su propio esfuerzo y trabajo, logran mejorar su calidad de vida y contribuyen al desarrollo socioeconómico de la zona.

Se evita la supeditación de la sociedad al poder financiero. Las condiciones del crédito podrían derivarse de la entrega futura de bienes y/o servicios para los que se otorgó el crédito, sin ser necesario la utilización del interés como mecanismo de creación de Deuda. Se trata de economía productiva.

Es necesario la implantación de un código ético aceptado por la sociedad sobre las conductas que debe tener este sistema crediticio donde se proteja, no solo a las receptores del crédito, sino también, a los propios banqueros de conductas perversas que puedan atentar con el correcto funcionamiento de su labor en el sistema.

El papel de las instituciones será vital para garantizar las condiciones regulatorias necesarias. No se trata de que haya intervencionismo en la economía pero si que el marco legal sea un garante de que se evitará cometer errores del pasado (las actuaciones perversas tienen castigo ejemplar, los causantes de cada malestar social deben ser los que paguen las consecuencias,

La educación es también un pilar importante para las nuevas generaciones en este sistema de Crédito Social. Se trata de que la persona crezca en valoración, no monetaria, sino de calidad de vida y le permita desarrollar sus capacidades, con el fin último de mejorar su productividad. Y como hemos dicho anteriormente, a mayor productividad, mayor será el posible crédito otorgado.

Reparto casi completo de las ofertas de trabajo entre toda la población. En la actualidad, enfrentarse a un paro mayor al 25% es un despropósito para la productividad del país y el bienestar de las personas. Sin embargo, una de las medidas que se podrían tomar es la reducción de la jornada laboral a favor de

repartir el trabajo entre los ciudadanos. Aunque parezca una medida un tanto desesperada, podría sin duda paliar muchos de los efectos negativos que sufren numerosas familias en el mundo. Es de la opinión del investigador que la capacidad productiva en las personas es algo inherente en su condición de ser humano y sólo necesita las condiciones adecuadas y la motivación suficiente para alcanzar los objetivos propuestos.

¿Qué consecuencias traería este nuevo sistema?

- Reparto del trabajo sin reducción de ingresos del trabajador.
- Mayor acceso al crédito al conjunto de la población
- Mayores posibilidades de desarrollo en el ámbito personal, profesional y familiar
- No riesgo sistémico.
- Tipos de cambio: Resultantes de equilibrar volúmenes de transacciones reales entre economías.

6.3 El Ejemplo del microcrédito

Una de los mecanismos mas exitosos en países en vías de desarrollo ha sido el de los Microcréditos. ¿Qué son estos microcréditos? “Los microcréditos son programas de concesión de pequeños créditos a los mas necesitados de entre los pobres para que estos puedan poner en marcha pequeños negocios que generen ingresos con los que mejorar su nivel de vida y el de sus familias”⁶.

Sus características básicas son las siguientes:

- Son *pequeños préstamos sin avales* que se otorgan basándose en la confianza hacia las personas pobres y sus capacidades.
- Su objetivo es mejorar las precarias condiciones de vida de estas personas (a las cuáles, el propio sistema actual, les impide el acceso a servicios financieros básicos)

⁶ Definición adoptada en la 1era. Conferencia Internacional sobre Microfinanzas. Washington DC (USA). Febrero de 1997

- El microcrédito se destina a la creación de pequeños negocios e implica un acompañamiento y capacitación a los emprendedores, para poder alcanzar un *desarrollo sostenible*.
- Las condiciones en las que se otorgan los préstamos se adaptan a las posibilidades de los más pobres: se trata de préstamos sin garantía, con cuotas semanales que se van devolviendo a lo largo del año.
- el acceso a nuevos préstamos está condicionado por la devolución del primero, dichos créditos se destinan para poner en marcha iniciativas individuales en función de las habilidades de los prestatarios que les permitan generar ingresos.
- se supervisa el crédito, tanto por el grupo como por el banco, responsabilidad de reembolso, entre otros.

Una característica excepcional de esta herramienta es la concesión primordial de los préstamos las mujeres (al considerar que administran mejor el hogar, tienen visión a más largo plazo). De esta forma reducen la dependencia de sus cónyuges, mejoran las viviendas y la nutrición y educación de sus hijos, logrando su desarrollo socioeconómico.

Aunque inicialmente el sistema de los microcréditos ha estado ligado a los países en vías de desarrollo, el éxito del modelo hizo que también fuera exportado a los países desarrollados.

En ambos casos, se trata de pequeños préstamos concedidos a los más necesitados, siempre a título individual, que no pueden acceder al sistema bancario tradicional por carecer de los avales y garantías requeridos. Su concesión está supeditada a la capacidad emprendedora del beneficiario, quien ha de montar su propia empresa con los fondos obtenidos y crear así su propio empleo por cuenta propia.

Además, en los países en vías de desarrollo, la concesión de estos microcréditos también está orientada a la consecución de beneficios sociales:

al aumentar la autoestima de los beneficiarios, fomentar la educación de los menores, incrementar la cooperación entre la población, aumenta la seguridad, desarrollan hábitos de trabajo diario, horarios y, al ver los progresos de los beneficiarios, incrementa el número de solicitudes del resto de los vecinos. Así, los programas de microcréditos no sólo se limitan a proveer recursos financieros, sino que es habitual que se complementen ofertando información y asesoramiento en actividades relacionadas con la salud, la planificación familiar, la organización de la producción y distribución de bienes o la gestión del dinero y las microempresas. Los miembros tienen reuniones semanales donde se les trata de inculcar tanto el fomento del ahorro como la utilización eficiente del crédito obtenido.

En el caso de los países más desarrollados, los microcréditos facilitan a los colectivos con dificultades de inserción el acceso al mercado laboral mediante la fórmula del trabajo por cuenta propia. Además, tanto el importe de los microcréditos como los plazos de devolución se adaptan a la realidad socioeconómica del país.

En ambos casos, la concesión de este tipo de financiación está basada en la confianza, tanto en la propia persona y en su capacidad emprendedora, como en la viabilidad económica del proyecto empresarial y no en los avales y garantías que pueda presentar el prestatario.

• **Conclusión**

A través de esta investigación hemos podido comprobar como el ecosistema de situaciones perversas que venían dándose de hace mucho tiempo, fueron el coctel perfecto para desencadenar una crisis que ha afectado a billones de personas. Y la primera conclusión a la que ha llegado este investigador es que una ética bien entendida, aplicada con carácter general en el conjunto de las instituciones financieras, quizás no hubiese podido evitar la crisis pero al menos, la hubiese hecho menos probable, y, sin dudas, habría aligerado sus consecuencias.

El estudio de los compartimientos racionales y morales de cada uno de los participantes del sistema monetario actual, es de vital importancia. De ello, podremos aprender de experiencias pasadas para evitar las perversiones de un sistema que han conseguido realizar un círculo vicioso de valores negativos como:

- la codicia desmedida
- la irresponsabilidad
- la premisa de que lo legal supedita lo ético
- La falta de códigos de responsabilidad empresarial y buenas maneras en la actividad económica de cada empresa
- La otorgación de créditos sin calificación correcta y seguimiento del crédito.
- La remuneración ostentosa que deja de lado la meritocracia, y premia la cantidad de cuota generado sin evaluar el riesgo sistémico que le precede.
- El libertinaje comercial de unas empresas que solo buscan el beneficio económico, y no el social

Si queremos cambiar nuestra realidad, la Ética debe formar parte de los cimientos de un sistema financiero futuro que, como mínimo sea capaz de

evitar crisis como la que vivimos y, mejor aún, sea el instrumento de crecimiento, justicia y prosperidad que de él esperamos.

Finalmente, podemos ver que un sistema alternativo es posible y que se debe basar en el crédito social. Este permitirá a las personas generar bienes productivos que serán finalmente el respaldo del sistema económico. Un sistema que permitirá el desarrollo profesional a través de sus capacidades como emprendedor, trabajador o empresario; permitirá el crecimiento del bienestar familiar y podrá desarrollar económica la zona donde habite.

Podemos coger ejemplo de los microcréditos y de su funcionalidad en los países en desarrollo. Donde a través de la confianza y el seguimiento productivo se le ha dado la posibilidad de mejorar la situación de vida de muchas personas que han sido desfavorecidas por el sistema económico reinante. Quizás centrándonos en lo más pequeño, la persona, podremos definitivamente cambiar nuestra realidad.

- **Referencias Bibliográficas**

The Bretton Wood Committee “About the Bretton Wood Committee”.

<http://www.brettonwoods.org/page/about-the-bretton-woods-committee>

Consulta: 10 de Junio de 2014

Ángel Arango, L. “Historia de dinero”.

<http://www.banrepcultural.org/blaavirtual/ayudadetareas/economia/econo36.htm> Consulta: 20 de Mayo de 2014

Banco Mundial “Acerca del Banco Mundial”

<http://datos.bancomundial.org/>. Consulta: 10 de Junio de 2014

Amanin, S. 2010. “Crisis Financiera”.

Maia Editores. Consulta: Febrero 2014

Estulin, D. 2013. “Global Crisis Whatch” “Club Bilderberg: the TRUE story of the Bilderberg Group”

https://www.youtube.com/watch?v=5_QCQ3ZzGfw. Consulta: 2 de Mayo de 2014

Ferguson, C. 2010. “Inside Job” Movie

http://www.filmsforaction.org/watch/inside_job_2010/ Vista: 15 de Febrero de 2014

Jarvis, J. 2011. “The Crisis of Credit Visualized” “The Short Simple Story of The Credit Crisis”

https://www.youtube.com/watch?v=bx_LWm6_6tA Consulta: 15 de
Febrero de 2014

Juan, O., Febrero E. 2002. “La Fragilidad Financiera del Capitalismo”.
Universidad de Castilla-La Mancha. Consulta: Mayo 2014

Lacalle, D. 2013. “Nosotros, los Mercados”.
Deusto S.A. Ediciones. Consulta: Enero 2014

Marcet, JP. 2008. “¡Llego la Crisis!: una visión socioeconómica y financiera de
la crisis 2008-2012.”. Granica. Consulta: Mayo 2014

Olier, E. 2013. “Codicia Financiera”.
Editorial Pearson. Consulta: Mayo 2014

Promotores2012. 2012. “Documental crisis económica”, “Como se crea el
dinero “Reserva fraccionaria” .
<http://www.youtube.com/watch?v=Bowgza121vc> Consulta: 14 de Marzo
de 2014

Smith,G .2013. “Why I Left Goldman Sachs: Greg Smith on Business Ethics &
the Financial Services Company”
<https://www.youtube.com/watch?v=nmJ5q3mH78A> Consulta: 2 de Mayo de
2014

Stone, O. 1987. “*Wall Street*”. Movie
<http://viooz.co/movies/4855-wall-street-1987.html#> Vista: 10 de Mayo de
2014

Stone, O. 2010. “*Wall Street 2: El dinero nunca duerme*” Movie
[http://www.movie4k.to/Wall-Street-Money-Never-Sleeps-watch-movie-
604365.html](http://www.movie4k.to/Wall-Street-Money-Never-Sleeps-watch-movie-604365.html) Vista: 10 de Mayo de 2014

The Film Archives. 2013. Why did the Global Economic Crisis start? John Perkins, autor of "HoodWinked" talks about the World of Finance, Ethics & Financial Markets. 18 de Noviembre de 2009. Commonwealth Club of California.

<https://www.youtube.com/watch?v=fNUfv1ChQuw> Consulta: 2 de Mayo de 2014