

LA CRISIS IMPOSIBLE: TRAGEDIA EN TRES ACTOS

José Francisco Bellod Redondo

Doctor en Economía

bellodredondo@yahoo.com, jfbellod.blogspot.com

“Los especuladores pueden no hacer daño cuando sólo son burbujas en una corriente firme de espíritu de empresa; pero la situación es seria cuando la empresa se convierte en burbuja dentro de una vorágine de especulación.

J. M. Keynes (1936)

1. Primer Acto: de Washington a Pittsburg.

Han transcurrido ya dos años desde el comienzo de la crisis que puso fin a uno de los periodos más largos de crecimiento de la economía española. Cuando en agosto de 2007 el Banco Central Europeo y la Reserva Federal se vieron obligados a intervenir con inyecciones masivas de dinero, el desconcierto cundió en las filas de los apologistas del capitalismo: según la teoría económica *oficial* la crisis era simplemente... ¡imposible! Tras veinticinco años de éxitos en los que asistimos incluso a la disolución de la Unión Soviética, y en los que la socialdemocracia abrazó sin complejos no ya la defensa del sistema burgués sino el programa neo – liberal ¿no estaba claro que el capitalismo era la única opción viable? ¡Incluso los manuales de economía se permitían el lujo de prestar escasa atención al estudio de los ciclos y la crisis económicas!¹ ... ¡Si eran cosa del pasado!

La crisis causó sorpresa general a pesar de que numerosas voces, entre ellas las de los economistas *heterodoxos* alertaban de la acumulación de desequilibrios tanto en la economía estadounidense² como en la española³. El PIB español había crecido ininterrumpidamente entre 1994 y 2007: catorce años consecutivos de crecimiento que llevaron a algunos a pensar que ya no tenía sentido hablar de ciclo económico. El caso estadounidense era muy similar.

¹ En Misas Arango (2004) se hace un examen crítico muy interesante sobre el papel de los “manuales de Economía” en la deformación ideológica de los economistas.

² Un análisis temprano que alertaba sobre la inminencia de la crisis puede encontrarse en Papadimitriou et al. (2002, 2005).

³ En esta misma tribuna tuvimos ocasión de exponer nuestro análisis del caso español antes del estallido de la crisis. Véase Bellod Redondo (2006) y Bellod Redondo (2007 a , b).

Y algunos países que, como España, habían experimentado un crecimiento exuberante liderado por el sector “Construcción” pasaron de ser paradigmas del crecimiento equilibrado a verdaderos tigres de papel⁴.

Al fin y al cabo, la caída del Muro de Berlín y la exitosa transición al euro en la Unión Europea parecían indicar que el programa neo – liberal de largo alcance, conocido como *Consenso de Washington* (*privatización + desregulación + desprotección*), había triunfado⁵. Y, en definitiva, la idea de que el capitalismo estaba condenado a experimentar ciclos recurrentes de expansión – recesión comenzaba a verse como una obcecación ideológica de los economistas de izquierda.

La experiencia reciente parecía avalar esta posición.

En primer lugar, la amplitud de la fase expansiva del ciclo económico (14 años en España) y su intensidad (crecimos por encima del 3% en 10 de esos 14 años) provocaba admiración y confianza en el futuro.

En segundo lugar, los desequilibrios básicos sobre los que los economistas ortodoxos habían puesto el acento en los últimos 30 años (inflación y déficit público) se habían atenuado significativamente. Tanto es así que los especialistas comenzaron a llamar a la primera década del siglo XXI, la era de la “*Gran Moderación*”: una época en la que los reducidos tipos de interés, la estabilidad de precios y el equilibrio presupuestario habían abonado el sagrado campo de la *confianza empresarial*. Dinero abundante y barato, y un Estado en pleno repliegue que prometía inmiscuirse cada vez menos en los asuntos de los sabios, eficaces y prudentes *hombres de negocios*, parecían ser los mejores ingredientes para garantizar más riqueza y más empleo para todos.

La “*Gran Moderación*” había puesto mucho dinero y muy barato a disposición de los bancos. En EE UU se había producido un intenso proceso de desregulación financiera promovido primero por el Presidente Bill Clinton (demócrata) y después por George W. Bush (republicano). En la Unión Europea el BCE había reducido significativamente los tipos de interés para hacer más atractiva la implantación del euro y atajar las críticas de amplios sectores de la sociedad. El mensaje del BCE era claro: “*el euro significa dinero barato ¿a quién no le gusta el dinero*

⁴ Es el caso de Irlanda, Islandia ó los Países Bálticos.

⁵ Dicho en términos marxistas se trataba de una ofensiva de la clase capitalista (liderada por Margaret Thatcher y Ronald Reagan) para poner fin a la larga onda depresiva que había afectado a la tasa de ganancia en la década de los 60 y los 70. Y para hacerlo había que impulsar la tasa de plusvalía. El trinomio *privatización + desregulación + desprotección* opera en ese sentido. Reduciendo la protección social a los trabajadores (menores pensiones, menores prestaciones por desempleo y menores servicios públicos) y desregulando el mercado de trabajo (despido más libre y barato, eliminación del salario mínimo) se endurece la condición de desempleado y aumenta la lucha fratricida entre trabajadores por un puesto de trabajo. El desmantelamiento de las empresas públicas permitiría a la burguesía acceder a nichos de negocio de los que obtener sustanciosos beneficios, sobre todo si ello iba acompañado de la pertinente desregulación de precios máximos (electricidad, combustible, transporte, agua potable...). Asimismo, el desmantelamiento de los servicios públicos, amén de desproteger a los trabajadores, permitiría reducir los impuestos a los ricos. La desregulación financiera permitía buscar ocupación al dinero ocioso. Un interesante retrato crítico de estas políticas neo – liberales puede encontrarse en Klein (2007).

barato?”. Además el proceso de transición al euro implicaba un severo ajuste presupuestario ya que el Tratado de Maastricht obligaba a reducir los déficit presupuestarios por debajo del 3% del PIB. Esta reducción del déficit público implicaba menor recurso al endeudamiento, menor demanda de dinero por parte de los Estados y por tanto, más dinero libre a disposición del sector privado. En el mismo sentido operó la acumulación de reservas de divisas en los países emergentes que trataban de protegerse contra una crisis especulativa contra sus monedas como la vivida en 1997 en el sudeste asiático.

Pero el 9 de agosto de 2007 el espejo se rompió, y el reflejo amable de prosperidad que el sistema quería proyectar se hizo añicos. Repentinamente los bancos se quedaron sin dinero, los tipos de interés se dispararon y el crecimiento económico se detuvo. Las contradicciones acumuladas por el capitalismo global estaban lo suficientemente maduras como para aflorar en toda su intensidad: el banco francés BNP – Paribas y el alemán IKB, suspendieron los reintegros en algunos de sus fondos de inversión. Las Bolsas comenzaron a desplomarse: ¿cuántos bancos más tendrían problemas? Ello, unido al hecho de que algunos de sus clientes eran otros bancos y grandes inversores institucionales, hizo cundir el pánico entre los bancos y las autoridades monetarias se vieron obligadas a inyectar grandes cantidades de dinero para evitar que el público, una vez conocida la noticia, acudiese en masa a las oficinas a retirar su dinero.

A partir de ahí el proceso se retroalimentó: los bancos frenaron el ritmo de concesión de préstamos para evitar quedarse sin dinero; faltos de liquidez los consumidores frenaron sus compras y las empresas, en ausencia de clientes, dejaron de producir para ajustar a la baja sus stock y comenzaron a despedir trabajadores. Con el aumento del paro el círculo vicioso se aceleró: los ciudadanos no podían pagar sus hipotecas ni las deudas contraídas con sus tarjetas de crédito... el dinero dejaba de fluir a los bancos y estos dejaban de prestar. Tratando de protegerse contra la insolvencia... los bancos crearon más insolvencia.

Había que buscar una explicación (científica o pseudo – científica) que sirviese de punto de partida para arreglar el desastre sin desacreditar el discurso neo – liberal dominante: si la crisis era muy severa se corría el riesgo de que la ciudadanía reclamase políticas que, en cuestión de meses, desandaran todo el camino recorrido con el “*Consenso de Washington*”. Y el reto no era nada sencillo porque la crisis se había originado en *países desarrollados* y *que seguían a rajatabla la doctrina del FMI*. Como ni en el mundo académico ni en el mundo de los negocios podía admitirse que el capitalismo estaba abocado a una crisis de graves proporciones, que podía incluso poner en riesgo su supervivencia, se buscó un chivo expiatorio... y se encontró en las “*hipotecas basura*” o “*hipotecas subprima*”.

Según los economistas *ortodoxos*, con la abundancia de dinero llegó la relajación de las buenas prácticas bancarias⁶: en algún momento algunos bancos comenzaron a prestar a ciudadanos poco solventes, ciudadanos que no podrían devolver el dinero que se les había prestado para comprar viviendas, automóviles, etc. Eran las llamadas “*hipotecas subprima*”: algunos bancos habrían “abusado” de los beneficios de la desregulación financiera, esto es, de la capacidad de crear nuevos productos financieros con amplia libertad. Para captar dinero que prestar, estos bancos habrían recurrido a la *titulización* indiscriminada de esas “*hipotecas basura*”, colocándolas en los mercados financieros internacionales. De ese modo, cualquier pensionista francés que hubiera colocado sus ahorros en fondos de inversión de

⁶ No es un argumento nuevo: como dijo jocosamente Gilbert (1834), “*la baratura del capital da alas a la especulación, exactamente lo mismo que la baratura de la carne y la cerveza da alas a la glotonería y a la embriaguez*”.

BNP (o un charcutero español cliente del Banco de Santander) se estaba convirtiendo, sin saberlo, en prestamista de una “hipoteca basura”. La *titulización* permitió convertir hipotecas basura aisladas (muy localizadas en Estados Unidos) en “activos tóxicos” de circulación mundial: productos financieros en los que muchos Bancos y Fondos de Inversión, y por ende sus clientes y accionistas, han colocado el dinero sin saberlo⁷. El problema se desataría cuando aquellos clientes que habían contratado “hipotecas basura” no pudieron hacer frente a las mensualidades: la morosidad empezó a crecer y el dinero dejó de fluir a los bancos; a los bancos no se les devolvía el dinero prestado y ellos, a su vez, no podían devolver el dinero captado en los mercados internacionales. El problema se complicó especialmente porque muchos de estos bancos habían conseguido dinero contratando empréstitos a corto plazo: los bajos tipos de interés habían potenciado mucho estas prácticas.

La explicación oficial es tan incompleta que no permite revelar la su verdadera naturaleza ni las posibilidades de una solución rápida y no traumática. Los clientes de las hipotecas *subprima* no fueron los *causantes* sino las *víctimas* de la actual crisis⁸. Si en los primeros meses de 2007 fueron los primeros en incurrir en mora es porque eran el eslabón más débil de la cadena. Alguien debería preguntarse ¿y por qué esos ciudadanos tuvieron la nefasta ocurrencia de dejar de pagar sus hipotecas?

En síntesis, de acuerdo con los medios oficiales (académicos, empresariales y gubernamentales) la crisis actual es un caso de falta de ética y de pericia profesional amplificado por el carácter global que hoy tiene el mundo de la economía y las finanzas⁹. La solución pasaba por restaurar la confianza de los hombres de, salvaguardando la estructura capitalista mundial. Ahí entran en juego la retahíla de instituciones financieras internacionales, animando a los diversos gobiernos nacionales a comprometerse con el *statu quo* capitalista: G – 8, G – 20, FMI... Estos organismos se han encargado de globalizar la respuesta ideológica a la crisis garantizando que los países más influyentes del mundo cerrasen filas en torno al capitalismo.

Los *hombres de negocios* están muy interesados en que la opinión pública fije su atención en aspectos muy concretos de lo acontecido, en que nos limitemos a examinar sólo la problemática de la *ingeniería financiera* y no la *ingeniería del sistema* en su conjunto. La burguesía está dispuesta a hacer concesiones transitorias (mayor gasto público, mayor supervisión de la actividad bancaria) que puedan eliminarse cuando repunte la actividad económica; concesiones que no pongan en peligro el arduo camino neo – liberal recorrido en los últimos 25 años.

Es difícil sintetizar las diversas políticas económicas que se han llevado a cabo en este tiempo en países muy diversos pero podemos destacar tres ingredientes comunes: a) políticas fiscales y monetarias¹⁰ expansivas para sortear la

⁷ En Medina Ávila (2008) se hace una exposición crítica muy detallada de la ingeniería financiera que subyace tras la crisis de las hipotecas subprima.

⁸ Véase Bellod Redondo (2007 b).

⁹ Una exposición muy interesante y detallada de esta posición académica, así como de la cronología de los acontecimientos, puede verse en Mizen (2008).

¹⁰ Un examen detallado de la emisión masiva de dinero de la Reserva Federal estadounidense durante esta crisis puede encontrarse en Gavin (2009). En la publicación del banco de España “Informe de Estabilidad Financiera” (mayo de

coyuntura y evitar que el desempleo llegase a extremos políticamente peligrosos; b) inyección masiva de dinero barato a la banca y c) revisión del marco de la regulación financiera (supervisar mejor a los bancos) y repensar el alcance de la libertad de innovación financiera¹¹. Las políticas expansivas y la inyección de liquidez tenían como objetivo ganar tiempo, evitar que el desenlace de la crisis fuese fatal para el sistema; la revisión de la regulación financiera, un acto de contricción de alcance limitado.

Estas políticas tendrán poco recorrido.

En primer lugar porque, una vez salvada la coyuntura crítica y el riesgo de ruptura, la clase dominante querrá retomar el guión marcado por el *Consenso de Washington*: como en la célebre “*Bola de Nieve*” de Maupassant, los hombres de negocios harán la vista gorda con lo que consideran una herejía (gasto público e intervencionismo) el tiempo estrictamente necesario para escapar al sable de la crisis. Tan pronto como se restaure el *clima de confianza* tan querido para la clase capitalista, los empresarios y sus representantes abandonarán el discurso keynesiano que usurparon en agosto de 2007 y reclamarán presupuestos equilibrados y plena libertad para la *innovación financiera*¹². La declaración final de la reciente Cumbre del G – 20 en Pittsburg (25 de septiembre de 2009) ya anuncia un retroceso respecto a la anterior Cumbre de Londres (2 de abril de 2009), al postergar cualquier iniciativa de refirma del sistema financiero y dar por casi concluida la actual crisis.

En segundo lugar porque estas políticas coyunturales plantean problemas operativos severos que las hacen inviables si el final de la crisis se demora. El principal, aunque no el único, es el severo deterioro de las cuentas públicas. La combinación de políticas keynesianas más o menos ambiciosas, junto a la caída de ingresos impositivos por la atonía de la actividad económica han disparado el déficit público a todos los niveles y en todos los países. Ello obligará a buscar dinero con el que financiar el agujero presupuestario, pero si algo falta en estos momentos es crédito¹³. Además, el caso de la Unión Europea es especialmente grave ya que es rehén de la arquitectura financiera diseñada desde el Tratado de Maastricht por el “*bloque burgués*” (conservadores + liberales + socialdemócratas): los gobiernos nacionales decidieron establecer un límite del 3% al déficit público (Pacto de Estabilidad y Crecimiento, Consejo Europeo de Ámsterdam – 1997) e instituir la independencia del BCE, con lo cual este puede negarse en redondo a una política de monetaria acomodaticia como la que ahora se requiere.

En tercer lugar, la política de “dinero barato” es insuficiente para recuperar el crecimiento y el empleo... del mismo modo que el agua abundante y barata no es suficiente para garantizar buenas cosechas: es imprescindible llevar

2009) se puede encontrar una amplia relación de medidas tomadas por los Bancos Centrales y por los distintos Gobiernos en ayuda del sistema financiero.

¹¹ Un resume de la posición y agenda que se plantean los principales organismos internacionales puede verse en Moreno García (2009).

¹² Como afirmaba el célebre economista polaco Michal Kalecki (1943), “*es falso suponer que un gobierno mantendría el pleno empleo en una sociedad capitalista si tan sólo supiera como hacerlo... bajo un régimen de pleno empleo el despido dejaría de desempeñar su papel como medida disciplinaria... se minaría la posición social del jefe o patrón y crecería la confianza en sí misma y la conciencia de clase de los trabajadores*”.

¹³ El Gobierno español ya ha anunciado que los Presupuestos generales para 2010 serán muy austeros.

el dinero allí donde es socialmente útil, garantizando que sirve para fomentar actividades productivas y no para financiar nuevamente actividades especulativas. Y la experiencia reciente no es muy halagüeña. La reducción de tipos de interés instrumentada por el BCE y la FED en respuesta a la crisis ha sido más efectiva para financiar las actividades especulativas que para promover la recuperación económica. De ello da buena cuenta el comportamiento del mercado del petróleo en el que los precios se han disparado a pesar que la demanda de petróleo ligada a actividades productivas sigue estancada (lo mismo que el PIB). En definitiva: hace falta planificación.

En cuarto lugar, supone la revisión de un discurso ideológico que se ha ido tejiendo concienzudamente durante 25 años hasta lograr la hegemonía neo – liberal en los medios políticos y académicos y que ahora no puede abandonarse gratuitamente.

En definitiva, la crisis actual supone la refutación del paradigma de la “mano invisible” de Adam Smith, esencia del conjunto de políticas conocidas como “Consenso de Washington”: más dinero en manos de los capitalistas y más libertad para utilizarlo como les venga en gana no conduce a una sociedad más próspera.

2. Segundo Acto: la Socialización de la Especulación.

“Generalmente se admite que, en interés público, los casinos deben ser inaccesibles y costosos, y tal vez esto mismo sea cierto en el caso de las bolsas de valores”.

J. M. Keynes (1936)

Desde un primer momento el Gobierno de España negó la mayor: aquí no había crisis. Después, conforme la actividad económica fue declinando y el desempleo aumentaba, el Gobierno trató de descargar su responsabilidad en el sector exterior: la crisis es internacional y ha castigado a España por mor de la globalización de los mercados; de no ser por la crisis de las hipotecas subprima, la economía española seguiría viento en popa.

Falso: la crisis española no es una consecuencia de la crisis estadounidense: son crisis gemelas, fruto de un modelo de desarrollo muy similar basado en la especulación inmobiliaria. De no haberse producido la crisis internacional España habría entrado en crisis igualmente aunque el ajuste habría sido menos intenso, menos doloroso en términos de pérdida de PIB y empleo. Cuando la crisis financiera estalló en agosto de 2007, la economía española ya presentaba muestras de agotamiento. Pero esos indicadores no mostraban aún las restricciones en el acceso al crédito ni la pérdida de empleo, así que pasaron inadvertidas para la opinión pública. Con la implosión del sistema financiero internacional, la crisis del modelo español simplemente se aceleró debido a la menor capacidad de exportar y a la menor facilidad para obtener créditos procedentes de los mercados internacionales.

El modelo de crecimiento que ahora quiebra, el “*modelo del ladrillo*”, despegó en 1999. Para entonces se han acumulado una serie de factores que propician una verdadera revolución de precios y actividad constructora en el mercado inmobiliario: los tipos de interés se habían reducido significativamente abaratando el servicio de la deuda hipotecaria de las familias; la instauración del euro había provocado cierto temor entre los tenedores de “dinero negro”

así que la compra de viviendas y terrenos se tornó una estrategia muy atractiva para su blanqueo¹⁴; la reforma tributaria del Sr. Aznar despenalizó fiscalmente las inversiones especulativas al reducir la tributación de las ganancias patrimoniales obtenidas en el corto plazo¹⁵. Y en el mismo sentido operó la reforma de la Ley del Suelo: con la excusa de liberalizar el mercado lo que realmente se consiguió fue hacerlo más atractivo a los especuladores. Además las recurrentes crisis económicas internacionales provocaron importantes flujos migratorios hacia España desde Iberoamérica y desde Europa del Este: nuevos ciudadanos dispuestos a trabajar en el sector construcción y a demandar viviendas.

Esto provocó la entrada masiva de recursos humanos y financieros en el mercado inmobiliario. En términos de economía convencional, el mercado inmobiliario experimentó un *shock por el lado de la demanda*. El desequilibrio entre oferta y demanda dio lugar a una escalada de precios, y esa escalada de precios hizo aún más atractiva la compra de viviendas como inversión: se podía comprar una vivienda¹⁶ y en pocos meses revenderla por una cantidad significativamente mayor. Los reducidos tipos de interés facilitaron el proceso: si alguien quería especular podía tomar un préstamo al 3%, comprar una vivienda, revenderla al cabo de un año un 18% más cara ganando un 15% ¿Acaso había otras inversiones que ofrecieran una rentabilidad similar? El mismo proceso hubiera sido inviable con unos tipos de interés más elevados¹⁷.

Muchos ciudadanos pudieron comprobar que el vecino, el amigo, algún familiar... obtenían jugosas rentas con operaciones de este tipo. La percepción directa de que este tipo de negocio era factible contribuyó a difundir y consolidar las expectativas y las prácticas especulativas. Se trataba de un negocio para el que no se necesitaba ningún tipo de pericia o formación profesional específica... ni tan siguiera el agudo olfato de un corredor de bolsa que tiene que elegir en un mar de acciones. Bastaba con acercarse a la promoción inmobiliaria más cercana y comprar. Probablemente el propio promotor nos llamaría al cabo de unas semanas ofreciéndonos la recompra de esa vivienda, o para presentarnos a algún cliente dispuesto a hacerlo. Ciudadanos y más ciudadanos comenzaron a participar como compradores en el mercado impulsando más y más la demanda de viviendas.

¹⁴ Se barajó la posibilidad de exigir que las personas que realizasen tales cambios se identificasen. Desde luego hubiera sido una ocasión de oro para detectar dinero negro. Finalmente, el Gobierno del Sr. Aznar desechó esa posibilidad.

¹⁵ Antes de la reforma del IRPF, las plusvalías obtenidas con la compra – venta de viviendas tributaban a un tipo impositivo que se reducía cuanto mayor fuera el número de años que la vivienda había estado en posesión del vendedor. Ese sistema, ahora anulado, restaba atractivo a las operaciones de corto plazo ya que tributaban a un tipo muy elevado.

¹⁶ O simplemente tomar una “opción de compra”. Este tipo de contratos es relativamente opaco a efectos tributarios lo cual aumenta el atractivo de la inversión: cuando se elude el pago de impuestos cualquier actividad es más rentable.

¹⁷ Este comentario suele suscitar la crítica de quienes sostiene que unos tipos de interés más elevados perjudicarían a la clase trabajadora al encarecer las hipotecas. Ese planteamiento es erróneo: unos tipos de interés más elevados habrían ahuyentado a los especuladores, mientras que a los trabajadores que compraran viviendas “*para vivir en ellas*” se les podría haber subvencionado para compensarlos por unos tipos de interés más elevados. Además, la escalada de precios encareció tanto la vivienda que neutralizó el efecto positivo de la reducción de tipos de interés, dificultando el acceso social a la vivienda.

Desde luego, no puede explicarse el alcance del proceso especulativo si no es por su arraigo social: se produjo una verdadera *socialización de la especulación inmobiliaria*¹⁸.

Y precisamente la implicación de amplios sectores de la sociedad española (no sólo los típicos especuladores que manejan información privilegiada), es lo que convirtió un simple shock de demanda, en un fenómeno que habría de minar la salud de la economía española. Se trata de un episodio análogo a la especulación bursátil que condujo al *Crack de 1929*, de acuerdo con el acertado relato que de ella nos ha hecho Galbraith (1994). Siendo autocríticos, deberíamos reconocer que el “*boom del ladrillo*” tuvo un ingrediente de alienación que proyectó sobre la clase trabajadora y sobre la clase media el espejismo del fácil enriquecimiento, y esa alienación provocó que amplios sectores de la sociedad española (de todas las clases) asumiesen como propio el modelo económico del Sr. Aznar.

El arraigo social de estas prácticas especulativas agravó los efectos perniciosos del *boom* por dos razones.

En primer lugar porque, al sumarse muchos ciudadanos al mercado inmobiliario, fue mucha la cantidad de dinero que se movilizó *a la caza* de viviendas. Si las prácticas especulativas hubieran sido cosa de unos pocos profesionales, seguramente el shock de demanda se habría resuelto con un encarecimiento de la vivienda mucho más moderado y con la acumulación de unos desequilibrios menos intensos.

En segundo lugar, esa socialización creó un estado de opinión favorable a la escalada de precios y, por supuesto, contrario a todas aquellas medidas de ajuste que quisieran limitar el encarecimiento de la vivienda y el sobredimensionamiento del sector: una mayoría de ciudadanos podía abortar en las urnas la llegada al poder de cualquier opción política contraria al “*modelo del ladrillo*”. Incluso un sector de la ciudadanía que no intervino en prácticas especulativas podía congratularse al comprobar que el precio de su propia vivienda era cada vez mayor, lo cual proporcionaba una sensación de seguridad y riqueza nada despreciable¹⁹. Además la burbuja inmobiliaria tenía un gran atractivo en el corto plazo, lo cual impedía ver sus efectos perniciosos en el largo plazo: impulsa la construcción de viviendas y genera empleo tanto en el propio sector como en las industrias auxiliares; genera ingresos tributarios para todas las Administraciones Públicas y reduce el desempleo... y todo sin que el político de turno mueva un dedo. Un verdadero *Bálsamo de Fierabrás* en la política económica ¿No era de locos liquidar algo que tantas bondades traía consigo?²⁰.

¹⁸ Este hecho, desde luego no es específico de España, ni del ámbito inmobiliario. Case y Shiller (2003) detectan el mismo tipo de comportamiento para el caso del mercado inmobiliario estadounidense.

¹⁹ Así, mientras para un sector de la izquierda solucionar el “problema de la vivienda” consistía en *hacerla más accesible* a los ciudadanos, para otro sector solucionar el “problema de la vivienda” era *evitar que los precios cayeran*. Unos tenían la vista puesta en los ciudadanos carentes de vivienda, otros en los ciudadanos poseedores de vivienda. Un ejemplo interesante de cómo la propiedad privada afecta a la conciencia de clase de los individuos.

²⁰ Este era, desde luego el principal obstáculo para frenar el crecimiento de la burbuja. Pero incluso entre quienes hubieran estado de acuerdo existía otro interrogante ¿cómo hacerlo? Una elevación de tipos de interés hubiera sido lo más efectivo y rápido, pero la instrumentación de la política monetaria no recaía en manos del Gobierno Español, ni siquiera desbanco de España, con la instauración del euro. El Gobierno español habría tenido que recurrir a herramientas menos ágiles, de instrumentación más farragosa, pero factibles: mayor tributación de las ganancias de

Esto retrasó significativamente la puesta en marcha de alternativas al modelo vigente: de hecho, cuando el Sr. Zapatero llega a La Moncloa en 2004 no cambia de modelo... es el modelo el que se le viene abajo muy a su pesar y a partir de ahí, aparte de un insistente discurso propagandístico que pone el acento en “*más innovación, más investigación*”, el Gobierno del Sr. Zapatero no ha hecho otra cosa que improvisar... e improvisar cuando ya era tarde y los desequilibrios muy graves.

3. Tercer Acto: la Acumulación de los Desequilibrios.

Como la historia ha demostrado, el proceso especulativo tuvo efectos muy perniciosos en lo social y en lo económico. De 1999 a 2007 el impulso especulativo fue modelando la economía española de una forma arbitraria, generando graves desequilibrios que van a condicionar las posibilidades de recuperación.

En el ámbito económico se fueron acumulando los desequilibrios que habrían de provocar finalmente el colapso de la burbuja. Porque toda burbuja lleva en su seno la semilla de su propia destrucción. Como demuestra la experiencia histórica “*toda burbuja acaba explotando*”²¹, es decir, termina de forma abrupta: todo lo contrario al “*ajuste suave*” pronosticado por el Gobierno.

Quisiéramos llamar la atención sobre tres de esos desequilibrios.

Primer desequilibrio: La Burbuja y Endeudamiento de los Hogares.

El mecanismo de conexión burbuja – endeudamiento era relativamente sencillo. El precio creciente obligaba a contraer hipotecas cada vez mayores. Hipotecas cada vez mayores implicaban *recibos mensuales* cada vez mayores. Los bancos, a la hora de conceder créditos tienen en cuenta la ratio entre el importe mensual del recibo y el salario²². En 1999 la brusca bajada de tipos de interés redujo significativamente la *mensualidad* a pagar y muchísimos ciudadanos entraron repentinamente en el *club* de los clientes solventes. Pero conforme se estabilizaron los tipos de interés y la vivienda se encarecía, también subía la hipoteca. Comoquiera que los salarios nominales crecían a un ritmo muy inferior al precio de la vivienda, cada vez más ciudadanos dejaban de ser considerados solventes: ahora había que dedicar un 40%, un 60% de la renta a pagar la hipoteca. Los bancos empezaron a restringir la concesión de créditos porque el propio proceso especulativo convirtió en insolventes a los ciudadanos. Con un ritmo menor de concesión de créditos la demanda de viviendas comenzó a desacelerarse (año 2004) y el precio de la vivienda comenzó a crecer a un ritmo cada vez más moderado. La moderación en el crecimiento de los precios restó atractivo a las operaciones

capital obtenidas en estas operaciones, limitaciones la compraventa de vivienda como bien de inversión, penalización fiscal de la vivienda vacía, etc... amén de promover parques de vivienda pública (alquiler y venta) para que los ciudadanos pudiesen “escapar” al mercado infectado por las prácticas especulativas.

²¹ Sobre la evidencia histórica es muy recomendable recurrir a Kindleberger (1988, 1991) y Galbraith (1993).

²² Aunque cada banco establece su propio criterio, la norma general era no conceder un crédito si la mensualidad correspondiente era superior al 30% de los ingresos mensuales.

especulativas: ya no era posible ganar un 18%, ni un 15%, ni un 12%... los especuladores más exigentes se retiraron del mercado, y después les siguieron otros...

La salida de los especuladores volvió a contraer la demanda... y el proceso se retroalimentó: cada vez se compraban menos viviendas tanto como bien de uso como de inversión. Menos viviendas construidas significaba menos empleados en el sector construcción, pero también en las industrias auxiliares. La pérdida de empleo significaba una reducción significativa de los ingresos de las familias lo cuál aceleró el proceso de pérdida de solvencia a los ojos de los bancos. Estos cada vez prestaban menos porque no encontraban clientes solventes y esa política generó más insolvencia: sin crédito la parálisis económica y la pérdida de empleo se generalizó. El crédito, la poderosa palanca que había catapultado el crecimiento especulativo, operaba ahora en sentido contrario hundiendo el PIB y el empleo más allá de lo imaginable.

Cuando en agosto de 2007 estalló la crisis financiera internacional, el “*modelo del ladrillo*” ya había entrado en crisis aunque los ciudadanos no lo percibieron porque no se tradujo en reducción del PIB y aumento del desempleo hasta más tarde: la crisis subprima vino a sumarse y reforzar un proceso que ya estaba en marcha. El *modelo* se agotó fundamentalmente porque agotó la fuente fundamental de crecimiento: el bajísimo endeudamiento de las familias españolas en la década de los 90. La burbuja inmobiliaria necesitaba que los ciudadanos se endeudasen, pero eso sólo era posible mientras el nivel de endeudamiento de partida fuese reducido. En 2007 ese endeudamiento era equivalente al 98’8% del PIB: *justo el doble que en 1999*. Ya no era posible endeudarse más porque la especulación había quemado los ahorros de los españoles y los colocaba al borde de la insolvencia: la burbuja se alimentó con los ahorros de los españoles y una vez que estos no pudieron endeudarse más, estalló. Ese fue el *milagro* de la *era Aznar*: animar a los ciudadanos a vivir de las deudas.

La burbuja y sus beneficios de corto plazo quedaron atrás, pero el endeudamiento permanece, y no sólo como huella de aquella época, sino como un desequilibrio muy negativo que va a condicionar las posibilidades de crecimiento futuro de nuestra economía. En el futuro inmediato *los ciudadanos tendrán que trabajar principalmente para pagar sus elevadísimas deudas, no para consumir*. Siendo así la Demanda Interna no podrá despegar: ¿quién comprará entonces lo producido por las empresas españolas? El sesgo recesivo que el endeudamiento va a imprimir a nuestra economía sólo puede ser compensado por una mayor Demanda Externa. Pero para lograr exportar más hemos de ganar en competitividad, amén de evitar la deslocalización de empresas para que cuando se recupere el comercio internacional nuestras empresas sigan creando empleo dentro de nuestras fronteras.

Segundo Desequilibrio: El Euro y el Déficit del Sector Exterior.

No puede haber crecimiento ni creación de empleo si no conseguimos que el impulso de la *Demanda Externa* sustituya a una *Demanda Interna* debilitada por el endeudamiento.

La incorporación de España al *euro*, además de propiciar la irrupción en escena de la burbuja inmobiliaria, ha contribuido a prolongarla en el tiempo²³. El euro ha sido una suerte de *somnífero colectivo* que ha permitido al Gobierno mantener hasta el último momento la ilusión de que las cosas iban bien y que el ajuste suave, sin pérdida de empleo, era factible.

Para la economía en su conjunto la moneda única ha traído consigo dos fenómenos trascendentales. De una parte, la pérdida de soberanía de la política monetaria, es decir, la imposibilidad de ajustar tipos de cambio y fijar tipos de interés de acuerdo con las necesidades del país. De otra parte, y estrechamente unido a lo anterior, una falsa sensación de fortaleza financiera percibida por los residentes pero también por el resto de agentes externos con los que nos relacionamos económicamente²⁴.

El tipo de cambio fijo implica la imposibilidad de devaluar la moneda para ganar la competitividad (capacidad para exportar) que se ha perdido²⁵ o que no es posible ganar por otra vía (aumentando la productividad para reducir costes unitarios). La devaluación en sí misma no es algo muy deseable, pero al igual que ocurre con las enfermedades... siempre es conveniente tener un medicamento apropiado a mano, por más que este tenga efectos secundarios desagradables. Llegado el caso siempre se puede evaluar la conveniencia de administrarlo o no... pero si no se dispone del medicamento, no hay evaluación posible. Así que, si una economía no puede devaluar su moneda sólo tiene dos alternativas: reducir salarios ó ganar productividad lo cual se consigue básicamente mediante inversiones en infraestructuras, bienes de capital y Educación. En una economía capitalista el esfuerzo fundamental corresponde a los empresarios y, parcialmente al Gobierno: son ellos los que siendo propietarios del capital toman las decisiones sobre adquisición de tecnología, gasto en I+D... Sin embargo, la burbuja inmobiliaria ha propiciado el gusto por el beneficio fácil y rápido, y la inhibición en actividades de riesgo y de larga maduración. En esas condiciones, los capitalistas ya no están en condiciones de liderar las políticas que han de promover el crecimiento de la productividad y hacer más competitiva nuestra economía. El “*modelo del ladrillo*” ha quebrado, pero permanece la “*cultura del ladrillo*” y ese será un hándicap muy serio.

La burbuja inmobiliaria ha provocado un fuerte incremento del PIB. Producir más, sobre todo en economías pequeñas y medianas con recursos energéticos limitados, requiere importar más. Mayores importaciones provocan un déficit en el sector exterior, a menos que las exportaciones crezcan a un ritmo adecuado. Pero en el caso español no ha sido así: nuestras exportaciones no han crecido lo suficiente porque la economía española es cada vez menos competitiva. La productividad no crece lo suficiente y como no podemos devaluar la moneda nuestros productos se van encareciendo y perdiendo atractivo. En síntesis el déficit exterior ha crecido año tras año y eso implica que nuestra economía (nuestras empresas, nuestros bancos...) se han endeudado con empresas y bancos de terceros países.

²³ Algunos economistas de izquierda, como por ejemplo Pedro Montes, han alertado reiteradamente acerca de la crisis que se estaba gestando en las cuentas exteriores de la nación. Véase por ejemplo Montes (2008) ó Bellod Redondo (2007 a).

²⁴ Hasta la implantación del euro, los desequilibrios de la Balanza de Pagos se traducían en presiones sobre la moneda: la peseta se depreciaba en el mercado cambiario.

²⁵ Por ejemplo por una mayor inflación que la de nuestros socios comerciales.

Históricamente las grandes transformaciones de la economía española han venido de la mano del sector exterior. Ahora también se requiere ese impulso, pero no parece que vaya a ser posible.

Tercer Desequilibrio: Degradación del Mercado de Trabajo.

Aprovechando la situación de crisis, los empresarios han vuelto a solicitar medidas que objetivamente debilitan la posición de los trabajadores: reducción de las cotizaciones sociales, endurecimiento del sistema de acceso a las pensiones públicas²⁶, reforma de la negociación colectiva que disminuya el poder sindical y fragmente a los trabajadores, reducción de la indemnización por despido, relajación de los controles administrativos y judiciales a los despidos (individuales y colectivos)... se trata en definitiva de aumentar el miedo al desempleo y agudizar la competencia entre trabajadores por conseguir un puesto de trabajo a cualquier salario²⁷. Este programa se presenta por toda Europa bajo la denominación común de “*flexiseguridad*” instituida en la Cumbre de Lisboa²⁸: los trabajadores deben flexibilizar sus condiciones laborales (ceder derechos) a cambio de obtener seguridad (no ser despedidos). Curiosamente, los trabajadores con menos derechos (los inmigrantes, los trabajadores con contratos temporales...) han sido los primeros en perder su empleo.

La derecha presenta sus argumentos revestida de sofisticados ropajes argumentales: pretenden hacernos creer que sus propuestas no tienen ningún sesgo ideológico, que son el resultado de la pura investigación científica²⁹. Y en esta ocasión han contado incluso con el inestimable apoyo mediático del Banco de España, que en la figura de su

²⁶ Aumento de la edad de retiro y menor cuantía de las prestaciones.

²⁷ Un ejemplo de este tipo de análisis puede encontrarse el trabajo recientemente publicado por el Banco de España: Estrada, Izquierdo y Lacuesta (2009).

²⁸ Véase Comisión Europea (2007). Una descripción de las implicaciones de este concepto desde una óptica burguesa, con hincapié en la experiencia danesa puede verse en Madsen (2008). Este autor se resalta las bondades del nuevo concepto como elemento de conciliación de las posiciones políticas de partidos conservadores y socialdemócratas, y conciliador de las contradicciones de clase.

²⁹ Una interesante aportación a este debate, desde posiciones liberales, es el manifiesto “*Propuesta para la Reactivación Laboral en España*” gestada en el seno del FEDEA, una institución de educación e investigación económica patrocinada por grandes empresas españolas (entre ellas la banca), y firmado por 100 economistas. Puede localizarse en www.crisis09.es. El manifiesto fue respondido por un documento titulado “*El Trabajo, Fundamento de un Crecimiento Económico Sostenible*”, patrocinado por los sindicatos CCOO y UGT, y firmado por uno 700 especialistas de diversas disciplinas. Como indica Marx (1992, p XV): “*en economía política, la «libre investigación científica» tiene que luchar con enemigos que otras ciencias no conocen. El carácter especial de la materia investigada levanta contra ella las pasiones más violentas, más mezquinas y más repugnantes que anidan en el pecho humano: las furias del interés privado. La venerable Iglesia anglicana, por ejemplo, perdona de mejor grado que nieguen 38 de sus 39 artículos de fe que el que se la prive de un $\frac{1}{39}$ de sus ingresos pecuniarios*”.

Gobernador ha instado reiteradamente una reforma laboral para garantizar un crecimiento duradero³⁰. Y sin embargo, se le mire por donde se le mire, los argumentos burgueses descansan en la *culpabilización de los trabajadores*.

Los argumentos más utilizados hacen referencia a la *ineficiencia* del mercado de trabajo: si este fuera más *flexible* y más *barato* el desempleo se reduciría y los puestos de trabajo creados serían de más calidad³¹. La protección a los desempleados les resta voluntad de trabajar: la gente no trabaja porque está demasiado cómoda sin hacerlo mientras el dinero del INEM fluye a sus bolsillos³².

Pero la evidencia empírica desmiente estos argumentos.

Como indicábamos antes los puestos de trabajo más flexibles han sido los primeros en desaparecer: la flexibilidad no es garantía de estabilidad, básicamente porque el mercado de trabajo, contrariamente a lo que sostiene la economía *convencional* no es un espacio neutral en el que se *concilian* intereses de empresas y trabajadores, sino un espacio de *lucha* entre quienes poseen capital y quienes sólo disponen de su fuerza de trabajo para sobrevivir. Como sostiene Marx “*el salario está determinado por la lucha abierta entre capitalista y obrero. Necesariamente triunfa el capitalista. El capitalista puede vivir más tiempo sin el obrero que este sin el capitalista. La unión entre los capitalistas es habitual y eficaz; la de los obreros está prohibida y tiene funestas consecuencias para ellos... el nivel mínimo del salario, y el único necesario, es lo requerido para mantener al obrero durante el trabajo y para que él pueda alimentar un familia y no se extinga la raza de los obreros*”³³... “*el capital es, pues, «poder de Gobierno» sobre el trabajo y sus productos*”³⁴.

A lo anterior hay que unir otra característica *esencial* de la concepción que la economía *burguesa* tiene del mercado de trabajo: el factor capital (maquinaria, herramientas, instalaciones industriales...) siempre está en pleno funcionamiento³⁵ e incorporar trabajadores implica reducir la rentabilidad de la empresa³⁶, luego *sólo es posible crear empleo reduciendo los salarios reales*. Obviamente esta es una falacia (que por cierto se inculca curso tras curso en la mente de los futuros economistas): la cantidad de capital que nos rodea en un momento dado es fija, pero no su grado de utilización, de hecho hoy muchas fábricas funcionan por debajo de su capacidad potencial. Así, se podría crear más

³⁰ El Gobernador del Banco de España, Sr. Fernández Ordóñez, ha expresado estas opiniones en varias comparecencias oficiales y conferencias. Puede consultarse, por ejemplo, su Comparecencia ante la Comisión de Economía y Hacienda del Congreso (publicada en el Boletín Económico del Banco de España, junio de 2009, pp. 13 – 20).

³¹ También desde un punto de vista conservador resulta muy interesante y didáctico el artículo recientemente publicado por De La Dehesa (2009).

³² Una exposición elegante, menos cruda, de este argumento puede hallarse en el reciente trabajo editado por el CEMFI (Banco de España), realizado por Arellano, Bentolila y Bover (2004).

³³ Marx (1844), p.51.

³⁴ Ídem, p.68.

³⁵ Lo que se denomina supuesto de “capital fijo a corto plazo”.

³⁶ Es el denominado supuesto de productividad marginal decreciente.

empleo aumentando el grado de utilización de las capacidades instaladas, sin necesidad de reducir salarios reales, generando de forma planificada demanda efectiva adicional para esas producciones³⁷.

El reducido crecimiento de nuestra productividad no puede explicarse por la ausencia de flexibilidad del mercado de trabajo. La pérdida de competitividad de la economía española no es responsabilidad de los trabajadores: estos no se niegan a obtener formación ni a adiestrarse en el empleo de nuevas tecnologías. Son los empresarios quienes durante la última década han decidido desviar ingentes recursos al desarrollo del sector inmobiliario, desatendiendo la capitalización del resto de sectores de la economía.

Ciertamente, es posible que facilitando la *movilidad geográfica* de los trabajadores pudieran aprovecharse algunas posibilidades de creación de empleo. Pero el principal obstáculo a la movilidad no es una cultura obrera arcaica, ni los *privilegios* de quienes disponen de un contrato *fijo*, sino la ausencia de una política de vivienda que permita disponer de viviendas asequibles (en propiedad o en alquiler) facilitando la relocalización de la mano de obra en condiciones dignas.

Además, en un entorno de demanda deprimida como el actual, la flexibilización laboral sólo conllevaría la sustitución de trabajadores con derechos por trabajadores en precario, deprimiendo el Consumo y destruyendo más empleo.

Bibliografía:

Arellano, M.; Bentolila, S. y Bover, O. (2004); “Paro y Prestaciones: Nuevos Resultados para España”; mayo, CEMFI, Banco de España.

Banco de España (2009); Informe de Estabilidad Financiera, mayo.

Bellod Redondo, J. F. (2006); “El Futuro de la Economía Española: entre el Crecimiento y la Especulación”; *Utopías – Nuestra Bandera*, nº 210, pp. 61 – 80.

Bellod Redondo, J. F. (2007 a); “Crecimiento y Especulación Inmobiliaria en la Economía Española”; *Principios – Revista de Economía Política*, nº 8, pp. 59 – 84.

Bellod Redondo, J. F. (2007 b); “Crisis Hipotecaria: Buscando Manchas Solares”; *Mundo Obrero*, septiembre.

Bellod Redondo, J. F. (2009); “La Mala Educación: La Teoría de la Oferta”; <http://ideas.repec.org/a/erv/contri/y2009i2009-0312.html>.

³⁷ Un examen más exhaustivo de esta y otras falacias habituales puede encontrarse en Bellod Redondo (2009). Disponible en <http://ideas.repec.org/a/erv/contri/y2009i2009-0312.html>

Case, K. E.; y Shiller, R. J. (2003); “Is There a Bubble in the Housing Market?”, *Brookings Paper on Economic Activity*, vol. 2, pp. 299 – 362.

COMISIÓN EUROPEA (2007): “*Hacia los Principios Comunes de la Flexiseguridad: más y mejor empleo mediante la Flexibilidad y la Seguridad*”; Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones; Bruselas.

De la Dehesa, G. (2009); “Políticas para Recuperarse de la Recesión”; diario *El País – Suplemento Negocios*, 9 de agosto de 2009, página 10.

Estrada, Á; Izquierdo, M. y Lacuesta, A. (2009); “El Funcionamiento del Mercado de Trabajo y el Aumento del Paro en España”; *Boletín Económico*, julio – agosto, pp. 97 – 115, Banco de España.

Galbraith, J. K. (1993); El Crack del 29; Editorial Ariel, Barcelona.

Gavin, W. T. (2009); “More Money: Understanding Recent Changes in the Monetary Base”; *Federal Reserve Bank of St Louis Review*; march – april, pp. 49 – 60.

Gilbart, J. W. (1834); The History and Principles of Banking, Londres.

Kalecki, M. (1943); “Aspectos Políticos del Pleno Empleo”; [incluido en Ensayos Escogidos sobre Dinámica de la Economía Capitalista, Fondo de Cultura Económica, editado en 1977].

Kindleberger, C. (1988); Historia Financiera de Europa, Editorial Crítica, Madrid.

Kindleberger, C. (1991); Manías, Pánicos y Cracs: Historia de las Crisis Financieras; Editorial Ariel, Barcelona.

Klein, N. (2007); La Doctrina del Shock; editorial Paidós.

Madsen, K. (2008); “Flexiseguridad: ¿Un Nuevo Programa para la Reforma del Mercado Laboral en Europa?”; *Boletín Económico de ICE*, nº 2950, octubre, pp. 17 – 24.

Medina Ávila, L. (2008); “El Encadenamiento Financiero Especulativo”; *Oikos*; año 12, nº 25, julio, pp. 9 – 34.

Marx, K. (1844); Manuscritos de Economía y Filosofía; [edición en español en Alianza Editorial, Madrid, año 1985].

Marx, K. (1867); El Capital, vol I, [existe edición en castellano de Fondo de Cultura Económica, 1992].

Misas Arango, G. (2004); “El Campo de la Economía y la Formación de los Economistas”; *Cuadernos de Economía*, vol. XXIII, n° 40, Bogotá, p. 205 – 229.

Mizen, P. (2008); “The Credit Crunch of 2007 – 2008: A Discussion of the Background, Market Reactions, and policy Responses”; *Federal Reserve Bank of St Louis Review*; September – October, pp. 531 – 567.

Montes, P. (2009); “Callejón sin Salida”; *El Viejo Topo*, n° 253, febrero.

Moreno García, P. (2009); “El G – 20 y la Reforma de la Arquitectura Financiera Internacional”; *Boletín Económico*, julio – agosto, Banco de España.

Papadimitriou, D.; Shaikh, A.; Dos Santos, D. H. y Zezza, G. (2002); “Is Personal Debt Sustainable?”; *Strategic Analysis*, The Levy Economics Institute of Bard College, november, Washington D.C.

Papadimitriou, D.; Shaikh, A.; Dos Santos, D. H. y Zezza, G. (2005); “How Fragile is the U. S. Economy?”; *Strategic Analysis*, The Levy Economics Institute of Bard College, march, Washington D.C.