



Economistas  
sin Fronteras

Dossieres EsF, N° 7,  
Octubre de 2012

# ¿OTRA POLÍTICA ECONÓMICA ES POSIBLE?





Desierto altioplánico, © J.Acuña on flickr

## CONSEJO EDITORIAL

José Ángel Moreno - Coordinador

Luis Enrique Alonso

María Eugenia Callejón

Marta de la Cuesta

José Manuel García de la Cruz

Carmen Valor

Edición a cargo de:

---

**José Ángel Moreno**

---

*Maquetación: Eduardo José Villalobos Galindo*

## COLABORADORES EN ESTE NÚMERO

*José Ángel Moreno, Economistas sin Fronteras*

*Juan Torres, Universidad de Sevilla*

*Juan A. Gimeno, UNED y Economistas sin Fronteras*

*José Antonio Herce, economista*

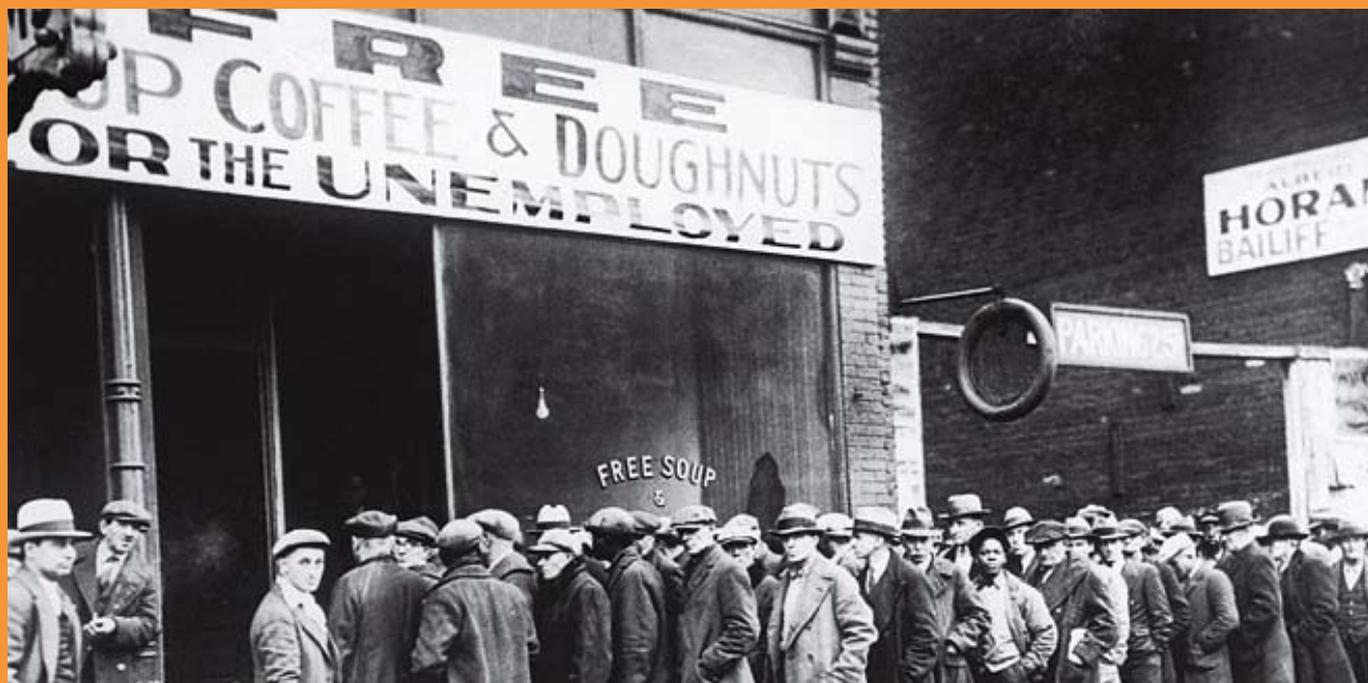
*Carlos Berzosa, Universidad Complutense de Madrid*

*Nuria Alonso y David Trillo, econoNuestra*

*Santiago Cardenal, economista*

## ÍNDICE

4	<b>PRESENTACIÓN: ¿OTRA POLÍTICA ECONÓMICA ES POSIBLE?</b>
7	<b>¿SE PUEDEN EVITAR LAS CRISIS FINANCIERAS? LA LECCIÓN DE LA HISTORIA</b>
10	<b>POLÍTICA FRENTE A LA CRISIS</b>
14	<b>POLÍTICAS POSIBLES E IMPOSIBLES PARA SALIR DE LA CRISIS</b>
18	<b>OTRA POLÍTICA ECONÓMICA NO ES SÓLO POSIBLE, SINO NECESARIA</b>
22	<b>UNA VISIÓN DE ECONOMÍA POLÍTICA DE LA GESTIÓN DE LA CRISIS FINANCIERA Y DE LAS ALTERNATIVAS DE SALIDA</b>
26	<b>EL LIBRO RECOMENDADO</b>
29	<b>PARA SABER MÁS</b>



Chicago, 1927, © Corbis



Economistas  
sin Fronteras

Gracias a las aportaciones periódicas de nuestros socios podemos planificar y realizar proyectos de larga duración, sin depender de subvenciones.

Si deseas hacerte socio de Economistas sin Fronteras y colaborar de forma periódica con nosotros cumplimenta el formulario disponible en nuestra web.

[www.ecosfron.org](http://www.ecosfron.org)

O en el teléfono

**91 360 46 78**

La ley 49/2002 de 23 de diciembre (BOE 24/12/2002) de régimen fiscal de las entidades sin fines lucrativos, establece un trato fiscal más favorable para las donaciones realizadas por personas físicas, obteniendo una deducción a la cuota de IRPF.

## ¿OTRA POLÍTICA ECONÓMICA ES POSIBLE?

José Ángel Moreno (Coordinador de Dossieres EsF)

Como diría el clásico, un fantasma recorre España: el fantasma del pesimismo. Abrumados por una crisis que no cesa, por el dogal que supone el euro, por una Unión Europea para la que los únicos remedios parecen ser el empobrecimiento social y el agravamiento de la situación y por un gobierno que balbucea entre el acatamiento a esa extraña y desabrida Europa, la falsedad y la torpeza, los ciudadanos de este repentinamente empobrecido país se sienten (nos sentimos) angustiados.

Sin duda, no faltan motivos: la realidad es simplemente terrorífica y las perspectivas, peores. Y frente a ellas, los presuntos remedios no parecen ni generadores de confianza ni mínimamente atractivos para la sociedad ni, lo que es peor, eficaces. Por eso no puede extrañar que se extienda un clima de creciente malestar social (ver el número 6 de *Dossieres EsF* sobre “Crisis, indignación ciudadana y movimientos sociales”) y que surjan con tono creciente preguntas cada vez más airadas: ¿es la única salida (¿es salida?) esa dura cura de austeridad que quiere imponer Alemania, al calor de una interpretación de la crisis que ve sus causas sólo en el supuesto despilfarro (público y privado) y en unas prestaciones sociales superiores a las posibles en los países que -como el nuestro- atraviesan por peores circunstancias?; ¿puede ser la solución a nuestros graves males esa perspectiva que considera que sólo se puede enderezar el país a través de una severísima sangría que reduzca tajantemente el déficit y la deuda del sector público, que debilite el poder sindical, que rebaje los salarios y endurezca las condiciones laborales y que, así, fortalezca la debilitada competitividad nacional?; ¿es justo, decente y eficiente este modelo de austeridad tan desigualmente repartida?; ¿puede ser soportable para la sociedad y positiva para la economía la inmensa transferencia de riqueza desde los sectores de renta baja y media hacia los de renta alta que esta política está impulsando?

Puede que así sea, por más que sea un panorama desolador. Pero como, por fortuna, no todos los expertos coinciden en el diagnóstico, en Economistas sin Fronteras hemos querido lanzar la pregunta que da título a estas páginas a seis economistas del ámbito universitario: Juan Torres (Universidad de Sevilla),

Juan A. Gimeno (UNED y patrono de EsF), José Antonio Herce (Universidad Complutense), Carlos Berzosa (Universidad Complutense) y Nuria Alonso y David Trillo (Universidad Rey Juan Carlos, pero que nos envían su respuesta como representantes del colectivo econoNuestra).

Seis economistas solventes y con planteamientos no necesariamente coincidentes, a los que hemos pedido que traten de concretar de forma breve (como son siempre los artículos de esta publicación) si creen que hay alternativas frente a la política económica que se está aplicando en nuestro país y, si así lo creen, que expongan las líneas de actuación que les parecen esenciales.

De entrada, esperábamos (y buscábamos) diferencias. Las hay, desde luego, pero también considerables coincidencias.

Quizás la más destacable es el rechazo unánime de esa interpretación de la crisis antes mencionada: todos, de forma más o menos explícita, recuerdan -y es significativo que todos consideren necesario recordarlo- que la crisis ha sido ante todo una crisis financiera (tanto a nivel internacional como español), generada por los comportamientos cortoplacistas e irresponsables de no pocos agentes financieros. Una crisis con elementos específicos y con responsabilidades (como destaca Herce) múltiples en España, que no surgió (salvo en algún caso excepcional) en la esfera del sector público, pero que ha acabado provocando desequilibrios insoportables en las finanzas públicas de muchos países. Pero no mayoritariamente por descontroles públicos previos, sino por la necesidad de apoyar a entidades financieras en alto riesgo de quiebra y por los efectos inevitables de la propia crisis (estabilizadores automáticos), agravados después, en no pocos casos, por errores y dilaciones evidentes y por los ataques especulativos de los mercados financieros. El caso de España, en este sentido, es paradigmático.

Todos, a este respecto, coinciden también en señalar el debilitamiento de la regulación y de la supervisión del sistema financiero como un factor esencial en el desencadenamiento de la crisis a nivel internacional. Es un aspecto en el que incide particularmente Juan

Torres, que centra su artículo en las condiciones que favorecen o dificultan (o impiden) la aparición de crisis financieras, para concluir que, como muestra la experiencia histórica, estas crisis son evitables, intensificándose la probabilidad de su aparición (y su gravedad) cuando se debilita el rigor regulador y supervisor. Justamente lo que ha sucedido con la crisis actual, acentuada por los efectos de la globalización, por un intenso incremento de las desigualdades (algo en lo que insisten también Alonso y Trillo) y por un acelerado crecimiento del crédito, elementos todos que han sentado las bases de un estallido dramático, previsible e ineludible. Estamos, en definitiva (en lo que coinciden buena parte de las contribuciones de este dossier) ante un problema eminentemente político.

No tener adecuadamente en cuenta las razones últimas de la crisis es la fuente de muchos errores de la política aplicada en nuestro país, que, según varias respuestas de este dossier, debería ser replanteada con otro foco: atendiendo ante todo a las causas más que a sus efectos (Berzosa) y desmontando así la línea argumental dominante (Alonso y Trillo).

Algo que exige una asignación de responsabilidades y un reparto de costes y esfuerzos más equilibrados, más justos y más razonables de los que se vienen planteando. Y en este sentido, una reforma rigurosa del sistema financiero que no siga recayendo en los sufridos bolsillos de los ciudadanos, sino en los accionistas y gestores responsables de los desaguisados. Sin ese reparto más equitativo de costes será imposible lograr la unidad social necesaria por la que clama alguno de los artículos del dossier para afrontar firmemente la crisis.

Es una línea en la que creo que ninguno de los autores del dossier discutiría (varios la mencionan directamente) la necesidad de combatir con mucha más dureza el fraude fiscal (y la actuación en paraísos fiscales) y en la que casi todos consideran imprescindible una política impositiva más progresiva.

Subyace a este diagnóstico una valoración general muy negativa de las políticas que se han venido aplicando desde el estallido de la crisis, centradas monotemáticamente en recortes de gasto e inversión públicos y en una austeridad que asfixian la capacidad de recuperación y sumen cada día más hondo a la economía española en el pozo de la depresión. En esta severa calificación de las políticas seguidas hasta el momento, la coincidencia es absoluta, con

calificativos especialmente duros: “despropósito y contradicción” (Gimeno), “impericia, improvisación, pereza y negligencia” (Herce), “medidas erróneas” (Alonso y Trillo), “todo...es erróneo” (Berzosa). Hasta el punto de que alguno de nuestros autores (Gimeno) llega a plantearse la duda de si es que hay alguna política frente a la crisis. Una duda, no obstante, que el propio Gimeno sustituye por una sospecha que le parece más convincente y en la que, con mayor o menor claridad, coinciden mayoritariamente los autores consultados (todos menos Herce): sí hay política, por supuesto, pero más que una política contra la crisis, es, ante todo, una política contra el Estado de Bienestar; un pretexto para esa austeridad tajante y formalmente indiscriminada (pero duramente sesgada en la realidad contra los sectores mayoritarios) que parece buscarse como vía para un fortalecimiento socialmente regresivo de la competitividad de la economía nacional.

Parecido alineamiento es el que se produce en torno a la necesidad de intensificar (en vez de reducir) los esfuerzos de fomento de la investigación, la formación, la innovación y las infraestructuras básicas y de implementar una política keynesiana de estímulo del crecimiento, que Gimeno y Berzosa mencionan explícitamente y que Alonso y Trillo desearían, pero para la que no ven posibilidades dadas las prioridades dominantes en la Unión Europea, sin cuyo concurso decisivo parece irrealizable.

Es en el entorno de la UE, precisamente, donde radica la última de las coincidencias que cabe destacar en este corto espacio. Aunque España puede -y debe- tomar medidas por sí misma, no puede salir de la crisis al margen de una decidida y diferente política europea: porque la crisis es europea, porque son las instituciones europeas las que en buena medida la provocan y agravan y porque España no tiene ni la posibilidad ni los recursos suficientes para encontrar una solución adecuada por sí sola. Por eso, son las fundamentadas dudas de Alonso y Trillo ante la capacidad de actuación de la UE las que les hacen desconfiar de que pueda instrumentarse en un horizonte cercano una política adecuada frente a la crisis.

Naturalmente, y como antes apuntábamos, también hay diferencias, y en algún caso bastante gruesas. Seguramente, la posición general más divergente es la de José Antonio Herce. Además de repartir más generalizadamente las responsabilidades de la crisis en todos los agentes sociales y desconfiar de las

políticas de fomento de la demanda financiadas con cargo a medidas redistributivas, no piensa que los ajustes estén hundiendo la demanda agregada y considera imprescindibles medidas poco populares: la profundización en las políticas de austeridad (aunque compensando “empáticamente e inteligentemente” a los que se llevan la peor parte de los sacrificios), el reequilibrio financiero de todos los agentes de la economía y las reformas estructurales; medidas sin las cuales, en su opinión, difícilmente recuperará la economía española el crédito internacional y fortalecerá su decaída capacidad competitiva.

Con todo, y con diferente acento, tampoco son líneas de actuación que rechacen absolutamente todos los restantes autores, particularmente Juan Gimeno, en cuya respuesta se encuentran nítidas propuestas de reforma de los sistemas de financiación autonómica y local, de incentivos a una gestión económica eficiente en las instituciones públicas, de reflexión rigurosa sobre la capacidad de nuestro Estado de Bienestar (con un muy sugerente planteamiento de tres niveles de prestaciones) y de reformas estructurales básicas de las que no siempre se habla (en la estructura del comercio exterior, en la energía -que también recuerda Carlos Berzosa- y en la justicia).

Por encima, no obstante, de las diferencias, y ya para finalizar, debe destacarse que late mayoritariamente en las respuestas una doble convicción que alimenta la esperanza. Por una parte, la de que sí hay alternativas: por mucho que la solución de la crisis no esté sólo en manos españolas y que en buena medida dependa de lo que la UE decida, España puede emprender medidas que ayuden más y mejor a la solución y posicionen a nuestra economía en una situación más favorable. Por otra, la de que las alternativas, más que técnicas o estrictamente económicas, son ante todo políticas: y también a nivel internacional. En el origen de la crisis subyace un desequilibrio creciente entre el poder de los mercados y el poder de la política (es decir, de la democracia) que sólo puede solventarse con el fortalecimiento de la capacidad política para ordenar razonablemente la economía. Un reequilibrio, por difícil que nos pueda parecer en momentos como los actuales, que no es irremisiblemente imposible: aunque difícil y costoso, depende en buena medida de lo que las sociedades decidan. Un reequilibrio para el que algunos, por mucho que nos desilusione su actual situación, seguimos viendo en la Unión

Europea (y en los avances en su integración) una palanca imprescindible

Es, en definitiva, la convicción con la que concluye Juan Gimeno su respuesta y que a quien esto escribe le parece la mejor forma de finalizar esta presentación: “Necesitamos política, auténtica política centrada en el bienestar de los ciudadanos y sin más hipoteca que el control democrático. Necesitamos POLÍTICA. Con mayúsculas”.

Sólo una breve coda para recordar que, como es habitual, este número de *Dossieres EsF* se completa con una sugerencia de lecturas sobre el tema central y con una previa reseña (“El libro recomendado”), en la que Santiago Cardenal disecciona un libro poco conocido en España y que -aunque se centra en cuestiones más generales- tiene que ver mucho más de lo que a simple vista parece con el contenido central de este número: una recopilación de espléndidos artículos del economista hindú Amit Bhaduri, editada en castellano en Argentina el pasado año con el título de *Repensar la Economía Política. En busca del desarrollo con equidad*.



# ¿SE PUEDEN EVITAR LAS CRISIS FINANCIERAS? LA LECCIÓN DE LA HISTORIA

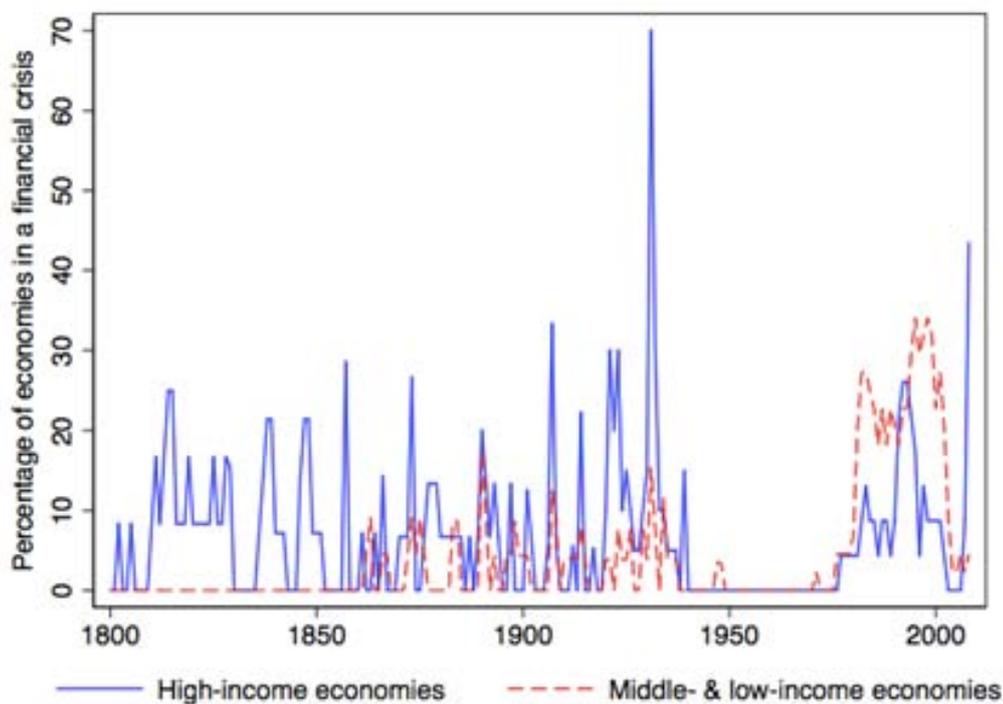
Juan Torres López (Catedrático de Economía Aplicada de la Universidad de Sevilla)

La sabiduría convencional más extendida y de mayor influencia social tiende a presentar las crisis financieras como una especie de accidentes inevitables, y precisamente por ello, también impredecibles. Los modelos que se enseñan en las facultades de Economía muestran que la probabilidad de que los mercados financieros se perturben fatalmente cuando se les deja actuar libremente es casi nula, así que solo el azar o fenómenos accidentales podrían considerarse como sus causas desencadenantes cuando efectivamente se producen<sup>1</sup>.

Como en otras ocasiones y en relación con otros asuntos, este tipo de explicaciones se mantienen y difunden, a pesar de que la realidad muestra terca-mente que no son veraces, hasta convertirse en las que todo el mundo da como buenas y aceptables.

Actualmente disponemos de datos suficientes como para saber con bastante precisión cuándo y dónde se han producido las crisis financieras, qué factores las han provocado y cuál ha sido el entorno económico, político, institucional, social o incluso psicológico en el que se han producido, cómo se han manifestado y qué efectos han tenido. Esos datos nos proporcionan, para periodos ya muy largos de tiempo, un conocimiento bastante riguroso y contrastado de todo lo que tiene que ver con las crisis financieras y particularmente de las circunstancias que se dan o no cuando se han producido y cuando no las ha habido.

Los datos históricos son muy elocuentes, tal y como demuestra el gráfico 1, que presenta Alan M. Taylor en una investigación recientemente publicada<sup>2</sup> a partir de los datos ampliados que proporcionan Qian, Reinhart y Rogoff<sup>3</sup>.



Fuente: Alan M. Taylor *The great leveraging*, Working Paper 18290

<http://www.nber.org/papers/w18290>, p. 3

1 Como dice Joseph Stigler (*Caida libre. El libre mercado y el hundimiento de la economía mundial*, Taurus, Madrid, 2010, p.131), “según los modelos estándar, el tipo de crac de los mercados de acciones que se produjo el 19 de octubre de 1987 podría ocurrir sólo una vez cada 20.000 millones de años, un lapso de tiempo mayor que la existencia del universo. Pero, a continuación, otro acontecimiento ‘de una vez en la vida’ se produjo tan solo diez años después, como parte de la crisis financiera de 1997-1998”.

2 Alan M. Taylor. *The great leveraging*, Working Paper 18290, <http://www.nber.org/papers/w18290>, p. 3.

3 Rong Qian, Carmen M Reinhart and Kenneth S Rogoff, *On Graduation from Default, Inflation and Banking Crises: Elusive or Illusion?*, NBER Macroeconomics Annual 2010, MIT Press.

En él puede comprobarse que, en los diversos países estudiados, las crisis financieras no se han producido en todos los momentos ni con igual intensidad en todas las economías, sino que ha habido fases con mayor incidencia de crisis que en otras y que, en algún período largo, ni siquiera se han producido. Se puede deducir, entonces, que si descubrimos qué tienen de particular las etapas con apenas crisis financieras y aquellas otras en las que abundan, podremos deducir las condiciones para que estas no se produzcan.

Los datos empíricos demuestran que desde la finalización de la segunda guerra mundial hasta los años ochenta, el porcentaje de economías de alto, mediano o bajo ingreso que sufrieron crisis financieras fue prácticamente nulo, a diferencia de lo que había ocurrido en épocas anteriores y también a partir de los ochenta. Por tanto, se pueden establecer en principio dos grandes conclusiones. La primera, que las crisis financieras son evitables, puesto que prácticamente no se dieron durante un periodo muy largo de la historia contemporánea. La segunda, que lo que habría que hacer para evitarlas sería, sencillamente, tratar de reproducir las condiciones que se dieron en los periodos en los que no hubo crisis financieras

### Los factores asociados a la ausencia de crisis financieras

Las características de las economías capitalistas en las que prácticamente no hubo crisis financieras entre 1945 y 1980 son también muy claras.

Desde el punto de vista del marco institucional se daban dos circunstancias principales que sabemos que limitan la generación de este tipo de crisis: una regulación de las finanzas nacional y bastante severa y un control de capitales que hacía imposible que se dirigieran de un lugar a otro imprevisiblemente, sin dejar rastro o sin la supervisión de las autoridades. Algo que además implicaba que, salvo en casos muy particulares y para operaciones expresamente prohibidas, no existían los más tarde llamados paraísos fiscales ni nada por el estilo.

Además, sabemos que, aunque esta etapa no fue ajena a la expansión del crédito, su crecimiento fue relativamente moderado, sobre todo, si se le compara con el que se da en las fases en las que la proporción de países sufriendo crisis financieras es mucho mayor. Y también que en ese periodo apenas

si se producía lo que más tarde fue una *innovación financiera* vertiginosa y casi compulsiva para satisfacer la demanda de liquidez para operaciones especulativas, porque la inmensa mayoría de las operaciones financieras, y sobre todo bancarias, estaban principalmente o casi exclusivamente orientadas a financiar a las empresas, al consumo y al negocio productivo, que no necesitan los productos sofisticados que tanto atraen a los especuladores, sino una financiación directa, rápida, económica y segura.

En resumidas cuentas, los factores que estuvieron asociados a la etapa más larga de estabilidad financiera del último siglo y medio fueron una supervisión financiera nacional y estrecha, control de capitales, crecimiento limitado del crédito, orientación preferente de los recursos financieros a la actividad productiva, y ausencia de innovación financiera con pretensión especulativa. Todo lo cual fue de la mano, y eso no podía ser fruto de la casualidad, de más ahorro, de mayor tasa de inversión real y de elevados ritmos de crecimiento de la actividad y el empleo.

No quiero decir con ello que la ausencia de crisis financieras en los años llamados gloriosos del capitalismo fuese asociada a la mejor de las situaciones económicas, porque es bien sabido que en esta etapa se producían otros problemas provocados por la desigualdad, el control de los mercados o la asimetría en el ejercicio de los derechos de apropiación que son típicos del capitalismo<sup>4</sup>. Pero lo que sí creo que se puede afirmar rotundamente es que, bajo determinadas condiciones, es posible evitar que se produzcan las perturbaciones y crisis financieras que nos asolan en nuestra época. No es verdad, por tanto, que las crisis financieras sean un fenómeno accidental o inevitable, ni siquiera en la economía capitalista, porque, como hemos visto, cuando ésta (bien es cierto que como consecuencia de un equilibrio de fuerzas que restringe la capacidad de obrar del capital) limita la libertad del capital financiero, reprime la volatilidad de las inversiones improductivas y desincentiva eficazmente las operaciones especulativas, entonces la realidad muestra que se evita la existencia de crisis financieras.

Prueba de estas últimas afirmaciones la proporciona, sensu contrario, lo que ha ocurrido en la etapa pos-

4 Una crítica de ese periodo en Juan Torres López, *Desigualdad y crisis económica*, Fundación Sistema, Madrid, 2000.

terior y última analizada. Cuando a partir de 1980 se desmantela el régimen financiero anterior, haciendo que desaparezca casi toda la supervisión y dando vía libre a los capitales e inversores, cuando se instala el régimen de plena libertad de movimientos del capital, cuando se permite que las nuevas tecnologías se utilicen para crear modos supersofisticados de inversión especulativa, cuando se deja que el sistema financiero y bancario aleje los recursos de su uso productivo para dedicarlos a la especulación, cuando se aplican políticas que reducen los ingresos de la mayoría de la población y de las empresas, que se ven obligadas a endeudarse constantemente o que imponen modos de vida (propiedad de la vivienda, grandes infraestructuras,...) que reclaman grandes cantidades de crédito, ... es entonces cuando las crisis financieras vuelven a producirse por doquier, llegándose a dar, si se suman a las situaciones de stress financiero más coyuntural, en número superior a 130 desde 1970 hasta la actualidad<sup>5</sup>.

En definitiva, pues, sabemos perfectamente lo que hay que evitar y lo que hay que establecer, lo que hay que hacer y lo que no, para que no haya crisis financieras. Si las hay, por tanto, no es porque no sepamos cómo evitarlas. Y si hoy día no se toman medidas efectivas para acabar con la actual no es porque no sepamos qué hay que hacer para terminar con ella.

Lógicamente, eso lleva a poner sobre la mesa otro tipo de cuestiones, a las que no puedo responder aquí: por qué no se adoptan las medidas que podrían poner fin a la crisis y si no será que hay grupos sociales y financieros cuyos beneficios son tan cuantiosos en el régimen liberalizado asociado a las etapas de crisis financiera que les compensa mantener ese régimen, porque dichos beneficios superan con mucho los costes que les pueda producir una crisis financiera, sobre todo, cuando pueden hacer que las autoridades y organismos “jueguen a su favor”.

Y otra última cuestión a la que tampoco puedo referirme ahora es tratar de saber si el capitalismo de nuestra época, el que ya ha probado la sangre que supone poder invertir 1.000 millones de dólares cada cuatro segundos, y obtener de esa forma beneficios extraordinarios y mucho más cómodos que los que proporciona la economía productiva, si esos

especuladores que hoy día actúan como si fueran los amos del mundo, van a estar dispuestos a dejar de beberla para vivir con beneficios limitados y para ponerse al servicio de las empresas y los trabajadores y familias que crean riqueza<sup>6</sup>.

Pero eso es algo que solo con el tiempo se podrá responder.

5 Sobre los orígenes y naturaleza de la crisis, Juan Torres, *La crisis de las hipotecas basura. ¿Por qué se ha caído todo y no se ha hundido nada?* Sequitur, Madrid, 2010.

6 Sobre este asunto, Vicenç Navarro y Juan Torres López, *Los amos del mundo. Las armas del terrorismo financiero*, Espasa, Barcelona, 2012.

# POLÍTICA FRENTE A LA CRISIS

Juan A. Gimeno

(Catedrático de Economía Aplicada de la UNED y patrono de Economistas sin Fronteras)

## Una política inaceptable

Al plantearme la pregunta de si es posible otra política económica, lo primero que pensé es si sobraba el “otra”. La sensación de estos meses de 2012 me lleva a dudar de que exista realmente una política. Los mandatarios europeos llevan años demostrando una inoperancia institucional que es, en buena medida, uno de los principales determinantes de la crisis creciente del euro y de las economías europeas. Y el gobierno español ha conseguido transmitir el convencimiento de que no existe una idea clara de qué hay que hacer, con anuncios periódicos que se contradicen poco después, con disparidades manifiestas entre ministros, con desafortunadas declaraciones que perjudican gravemente la imagen internacional de nuestra economía y nuestras instituciones. La sensación ciudadana y de muchos analistas externos es que el gobierno español carece de un plan de acción coherente y ordenado y responde simplemente a los empujones que soporta de instituciones internacionales y, sobre todo, de los denominados “mercados”.

Por lo tanto, la primera reflexión sería: no hace falta **otra** política económica, hace falta **una** política económica. Más adelante apuntaré sus líneas fundamentales, coincidentes con la opinión de la mayor parte de los economistas sensatos, nacionales e internacionales.

La segunda reflexión me llevó a pensar que quizás no exista una política económica, pero, de hecho, sí existe una política demoledora en contra del Estado de Bienestar y las políticas sociales. Existe un consenso generalizado en que el origen de la crisis no está en la deuda pública (de hecho, al inicio, las finanzas públicas españolas presentaban superávit y una deuda acumulada en proporción al PIB inferior a la de casi todos los países europeos, incluidos los “del norte”). Sin embargo, la prioridad para el gobierno español es reducir drásticamente el déficit público.

Existe igualmente consenso generalizado en que las medidas aceleradas de ajuste de las finanzas públicas no solo impiden el crecimiento, sino que facilitan, si no provocan, la contracción de la actividad económica. A pesar de todas las evidencias,

históricas y presentes, se mantienen los recortes de gasto, especialmente social, y las subidas nominales de impuestos.

Porque los datos apuntan a que las medidas contractivas tomadas no sólo no solucionan el problema del déficit, sino que tienden a agravarlo. La contracción económica reduce las bases imponibles y, con ellas, la recaudación, aunque hayan subido los tipos. Aumentan además las necesidades de determinadas partidas, como el subsidio de desempleo y, por la inflación inducida por el alza del IVA, las pensiones de jubilación.

Ante tanto despropósito y contradicción, la única explicación posible es pensar que sí existe una política clara, decidida e inequívoca: aprovechar el pretexto de la crisis para dismantlar el Estado, reducirlo a la mínima expresión, privatizar de forma creciente los servicios públicos, fortalecer el peso relativo del sector financiero, pasar de un Estado social a un modelo asistencial. Aunque no compartida, es esta una opción política legítima. Lo que resulta inaceptable es que se esconda bajo el pretexto de una política económica necesaria, se presente como la única opción posible y se contradiga de forma flagrante con las promesas electorales. No es aceptable que se utilice la lucha por el empleo como bandera fundamental de un programa de gobierno y todas las medidas tomadas vayan en dirección opuesta.

## La inacción política

No merece la pena volver ahora sobre el origen de esta crisis. Pero quiero hacer referencia a la declaración de la cumbre del G-20, en Washington, en noviembre de 2008 (puede verse en [www.soitu.es/soitu/2008/11/16/actualidad/1226845979\\_138804.html](http://www.soitu.es/soitu/2008/11/16/actualidad/1226845979_138804.html)). Recordemos: conscientes de la gravedad de la situación económica, se reúnen los líderes de las principales potencias mundiales. Por unanimidad, se aprueba una declaración donde de forma rotunda y prácticamente exclusiva se pone el acento en que la crisis ha sido provocada por los excesos del sistema financiero, por la desregulación y por el escaso control.

Se comprometen una serie de medidas encaminadas a regular a las agencias de calificación, a asegurar la transparencia financiera, a limitar las operaciones especulativas, a regular y marcar límites a la actuación de las entidades financieras, a vigilar su solvencia y las retribuciones desproporcionadas de los ejecutivos, a descongelar el mercado de créditos, a reforzar la protección del consumidor, a evitar conflictos de intereses y la manipulación ilegal del mercado o las actividades fraudulentas...

“Usaremos medidas fiscales para estimular de forma rápida la demanda interna, al tiempo que se mantiene un marco propicio para la sostenibilidad fiscal”, se decía también.

Es decir, desde el primer momento existe un análisis unánime de cuáles son las causas y las soluciones. ¿Qué pasó de todo aquello? ¿Qué se ha avanzado realmente en las líneas de reforma de los mercados financieros, las agencias de calificación, los paraísos fiscales...?

A menudo he tachado de demagógicas las opiniones que dibujaban manos negras del capitalismo financiero detrás de las políticas de los gobiernos. Debo reconocer que ya no me atrevo a hacerlo. No es fácil entender que a la clarividencia inicial haya seguido la inacción absoluta. No es fácil entender que se anuncien medidas de control de agencias o paraísos fiscales, incluso con proyectos escritos, y al día siguiente se retiren para siempre o reaparezcan absolutamente edulcoradas e inanes; por no mencionar propuestas de las que nunca más volvimos a saber. No es fácil entender que una crisis del sistema financiero haya pasado a ser una crisis de las finanzas públicas. No es fácil entender que se haya pasado del convencimiento en que hacían falta políticas fiscales de estímulo a la religión del déficit cero.

La inacción en el control de los potentes agentes financieros internacionales posibilita el espectáculo de los gobiernos europeos pendientes de qué calificación tendrán a bien otorgar las agencias de calificación, vinculadas a grandes fondos de inversión especulativa, y a qué país atacarán éstos esa mañana. Y, fruto de esa libertad (libertinaje se llamaría en otros tiempos), los mercados se frotan las manos con las altas rentabilidades que obtienen de los países europeos calificados como malditos.

Este último dato engarza con la situación de la Unión Europea. Varios países externos al euro tienen unas

coordinadas financieras bastante más negativas que las de, por ejemplo, España. Sin embargo, no están sufriendo los embates especulativos que soporta la deuda española.

Es cierto que el gobierno español ha contribuido a estimular la desconfianza: cuando desde los propios responsables del país se cuestiona la gestión del Banco de España, se duda de las cuentas de las Comunidades Autónomas (y algunas de ellas rectifican sus datos con déficits efectivamente superiores a los declarados poco antes), se interviene una de las grandes entidades financieras y cada semana se cifra su “agujero” en una cifra mayor, se anuncia que no hay dinero en las arcas públicas para pagar las nóminas, se modifican los mensajes de medidas en 24 horas... ¿puede esperarse una respuesta amigable del inversor exterior?

Pero no cabe duda de que los ataques especulativos contra el euro están ligados básicamente al bochornoso espectáculo ofrecido por los responsables de las instituciones europeas y de los países que las integran. Se ha repetido tanto que no voy a insistir en la necesidad de que la UE avance hacia una integración mayor, hacia un auténtico presupuesto europeo (con cifras relevantes frente al poco más del actual 1% del PIB). Las vacilaciones del Banco Central Europeo están abonando las dificultades financieras. Unas políticas fiscal y monetaria potentes y decididas en defensa del euro son imprescindibles para acabar con la inestabilidad financiera y propiciar planes de reactivación de la demanda.

Es probablemente impensable, pero ¿cuánto podría ahorrarse si determinadas políticas nacionales, como la defensa o la representación diplomática, pasaran a ser europeas?

Necesitamos, pues, para empezar, que haya POLÍTICA, que veamos líderes capaces de llevar a cabo lo que parece indiscutido e indiscutible que hay que hacer. Que la legitimidad democrática se imponga a la fuerza bruta de los inversores financieros internacionales.

No es posible arbitrar una política económica eficaz sin un avance político que reste poder a la especulación financiera. No es posible una política económica eficaz en el área del euro sin una apuesta decidida por una Europa más fuerte.

## Una política económica sostenible

A pesar de todos los condicionantes externos conocidos, un país como España no puede renunciar a su margen de autonomía para emprender una política económica que haga frente de forma sostenible a la grave situación presente. Sería pretencioso intentar definir en cuatro párrafos la solución a todos nuestros problemas. Apuntaré algunas ideas de por dónde creo que debería ir la política necesaria.

En primer lugar, ante unos datos como los actuales, es imprescindible llamar a una acción colectiva, implicar a toda la sociedad en el reto de sacar a nuestra economía adelante en el menor plazo de tiempo posible. Ello implica, para empezar, superar los estrechos planteamientos partidistas y convocar un gran pacto de Estado que involucre a todas las fuerzas políticas y sociales, acordando un plan de acción coherente, programado y equilibrado. La sociedad española ha dado muestras más de una vez de que es capaz de asumir sacrificios si se le explica de frente la situación, se definen los objetivos, se muestra un final para el túnel y se reparten los costes de forma equilibrada.

Y ésta es una de las condiciones fundamentales que está fallando estrepitosamente. La sensación ciudadana es que se hacen recaer los ajustes sobre las capas medias y bajas de la sociedad, mientras se dejan intactos los privilegios de los más adinerados, se mantienen o incrementan las rentas de quienes en buena medida han sido protagonistas en las causas de la crisis, se ofrecen amnistías fiscales, se respetan los tratos tributarios privilegiados de los grandes patrimonios... La necesaria asunción colectiva de los sacrificios exige que los costes se repartan equitativamente; es decir, que soporten mayor esfuerzo quienes más tienen.

Para conseguir unas finanzas públicas sostenibles, lo primero que procede es pactar de una vez por todas un sistema de financiación de las administraciones locales y autonómicas estable, sostenible y responsable. Cada administración debe tener definidos unos ingresos propios, sencillos y suficientes, de forma que cada cual sea responsable de su equilibrio presupuestario sin depender de (ni poder derivar responsabilidades hacia) las arcas de la Administración General del Estado. Algo parecido para los organismos públicos de cualquier condición en el marco de los contratos programa correspondientes.

En segundo lugar, una lucha decidida contra el fraude y la evasión fiscal. Los niveles de economía sumergida en España siguen creciendo, desde unas posiciones ya exageradamente elevadas. Los fondos destinados a la inspección, fiscal y laboral, deberían crecer en vez de disminuir. Una revisión de la legislación tributaria que simplificara la gestión, eliminara beneficios fiscales (los más de ellos, costosos, ineficaces y más debidos a intereses de *lobbys* que a los generales), acentuara la progresividad y estimulara la inversión productiva y el empleo, sería especialmente deseable.

En tercer lugar, una apuesta decidida por una política de incentivos para la gestión eficiente. No tienen sentido los recortes generalizados. No tiene sentido que se penalice a quienes menos déficit han acumulado (y esto vale para comunidades autónomas, para unidades administrativas o para entes autónomos), como si ello demostrara que les sobra dinero. No tiene sentido una productividad igual para todos, sino con peso creciente ligada a objetivos. Involucrar a los responsables en el control de gastos y en el incremento de ingresos, en la propia cuenta de resultados, es el mejor mecanismo para reducir gastos innecesarios.

Es necesaria una revisión a fondo de numerosos gastos perfectamente prescindibles, superfluos o redundantes. En todo organismo debería existir una comisión “base cero” que fuera repasando partida por partida para estudiar los ajustes más racionales. Sin caer en demagogias, la clase política debería ser la primera en constituir esa comisión y revisar muchos de los gastos que ocasiona.

En cuarto lugar, un debate serio y abierto sobre el Estado del Bienestar. No podemos caer en el inmovilismo de que no se toque lo existente como tampoco en la reducción desequilibrada de derechos. Es necesario identificar consensuadamente, para cada prestación, los tres niveles necesarios: un nivel básico garantizado para toda la ciudadanía; un nivel complementario que gradúe la aportación del usuario en función progresiva de su nivel de ingresos; y un tercer nivel de prestaciones que no tienen por qué ser provistas públicamente. Si, además, aplicamos los incentivos a la eficiencia ya citados, puede definirse un modelo que garantice las prestaciones de forma equitativa y sostenible.

La racionalización del gasto corriente se realizaría en un plazo temporal no necesariamente largo, al

que se acompañaría la necesaria reducción del déficit. Y permitiría evitar que siempre sea la inversión la sacrificada en los procesos de ajuste. Como se ha resaltado más arriba, es preciso utilizar instrumentos de estímulo fiscal a la demanda, de forma coordinada con el resto de las economías europeas. La inversión en infraestructuras, especialmente tecnológicas y de investigación, es la única esperanza para una salida de la crisis competitiva y sostenible.

El coste del urgente saneamiento de nuestras instituciones financieras más inseguras debe recaer fundamentalmente en sus gestores y accionistas. Las ayudas deben ir acompañadas de una pérdida paralela del valor de las acciones (en términos absolutos, pero también relativos, de peso en la propiedad del capital), así como en las retribuciones e incentivos de los gestores. Si se crea un “banco malo”, que libere a las entidades financieras de buena parte del lastre de sus activos inseguros, debería ser para crear en paralelo “bancos buenos” que recuperaran los flujos de crédito para la actividad económica. Buena parte de los cierres y dificultades de la mayor parte de las empresas se debe más a las dificultades (o carestía) de acceso a la financiación que a condiciones objetivas del negocio.

Son muchas, efectivamente, las reformas estructurales necesarias, aunque no estoy muy seguro de coincidir en las prioridades con las que se están aplicando. Por ejemplo, creo que la economía española necesita desde hace muchos años un plan específico para cambiar la estructura de nuestra balanza exterior, fuente histórica de nuestros desequilibrios y permanente origen de necesidades de financiación. Ello implica, por una parte, un cuidado especial para nuestras exportaciones y para el fomento de la promoción en mercados emergentes. Pero, sobre todo, exige identificar las fundamentales partidas de importación para tratar de reducir la excesiva dependencia que lastra nuestro equilibrio comercial. El caso más obvio es el de las importaciones energéticas. En esta línea, no se entiende muy bien el parón aplicado a las energías alternativas: no sólo porque pueden significar una sustitución progresiva de nuestras importaciones, sino también porque son sectores en auge en los que la industria española puede ser extremadamente competitiva en el mundo.

Y hay otras muchas reformas de las que no se habla, pero que son igualmente esenciales. Por ejemplo, la reforma de la justicia. Nuestro sistema judicial es costoso, lento, obsoleto e ineficiente. Su mal

funcionamiento es, posiblemente, uno de los mayores incentivos para la corrupción y la economía fraudulenta. Se cuenta de uno de nuestros corruptos más señalados que, cuando se le preguntaba por qué seguía adelante con uno de los muchos juicios que tenía pendientes, si sabía que estaba perdido, contestó: “sí, pero cuando lo pierda ya estaré muerto”. Y así fue. La corrupción y la inmoralidad salen gratis. Una justicia moderna ahorraría más que buena parte de los ajustes aplicados en partidas socialmente muy relevantes.

Adelantaba que en este breve espacio no cabe incluir todas las reflexiones que suscita una pregunta como la que nos ha sido planteada. Para terminar, subrayaré que necesitamos una política auténtica que no se deje amedrentar por los mercados financieros, una política que busque consensos y cohesión social, una política que reparta equitativamente los esfuerzos, una política que afronte las reformas estructurales auténticamente necesarias, una política que propicie el crecimiento y la lucha contra el desempleo. La mejor política económica requiere perder su adjetivo. Necesitamos política, auténtica política centrada en el bienestar de los ciudadanos y sin más hipoteca que el control democrático. Necesitamos POLÍTICA. Con mayúsculas.

# POLÍTICAS POSIBLES E IMPOSIBLES PARA SALIR DE LA CRISIS

José A. Herce

(Economista al que se le han caído la mitad de los palos del sombrero)

## Introducción

Muy a menudo se lee o escucha la frase “otra política es posible”. A sabiendas de que entro a lidiar un tema muy polémico en una plaza muy determinada por una visión específica de los acontecimientos económicos actuales, y las razones que los han motivado, y, personalmente, desde una tradición analítica que seguramente contrasta con la del lector característico de los *Dossieres ESF*, acepto agradecido el reto que me plantea la petición de los responsables de la publicación.

Vaya esta primera serie de apreciaciones para, inmediatamente, decir que me apresto a la faena con la mejor disposición, sin ánimo de convencer, menos aún de vencer, pero sí con la intención de compartir mi visión desde una apertura empática y, eso sí, coincidiendo plenamente con la frustración, cuando no la rabia, que produce el inabarcable despliegue de impericia, improvisación, pereza y negligencia, por decirlo todo muy suavemente, que se ha ofrecido ante nuestra vista tanto desde el inicio de la crisis, con una descarnada exposición desde entonces, como, con una exposición mal disimulada, desde mucho antes.

Para entrar en materia, empezaré declarando que el fenomenal destrozo real y financiero que la crisis ha provocado en la socio-economía española (me ceñiré a nuestra geografía, aunque la europea da para mucho más y lo que sigue ya es bastante), inconmensurable si se piensa que, en el fondo, el PB real (en volumen), entre 2007 y 2011, sólo ha caído un 2,8%, no se explica sin muchos años previos de meticulosa e incansable siembra de disfunciones estructurales en la economía española por parte de todos sus agentes institucionales, es decir, AA. PP., entidades financieras, empresas no financieras y hogares (incluidas las instituciones sin fines de lucro). Una vez declarada la crisis, los “frutos” de la equivocadísima asignación de recursos que tuvo lugar hasta su inicio se abrieron violentamente al producirse el estallido de la burbuja, restando alternativas de competitividad y financiación a las empresas hasta el presente. Durante el curso de la crisis, las políticas aplicadas, en España y en Europa, salvo algunas excepciones, pertenecieron a una de las siguientes categorías o a varias de ellas a la vez:

equivocadas, insuficientes o tardías. Para salir de la crisis se necesitan políticas que todavía están lejos del punto de mira, porque los errores cometidos y la complejidad de la situación en que nos encontramos impiden, utilizando un símil de la conducción, que podamos sacar de su atolladero un coche que, sin saber cómo, pero creyendo que estábamos aparcándolo, hemos dejado atravesado entre otros dos y el bordillo, sin posibilidades de retroceder al punto de partida o avanzar hasta un destino mejor.

Ahora toca explicar lo anterior en lo que queda del capítulo. Y pretendo hacerlo en una clave que quienes piensen que en esta crisis conviven atracadores y atracados, timadores y embaucados, advertidos y sorprendidos, u otras parejas incómodas por el estilo, se van a sentir decepcionados por mi tratamiento, o un punto más allá. O que quienes tengan una visión ideológica de la vida, pensarán que es el típico discurso de los que ocultan su ideología pretendiendo que carecen de ella. Pero quienes aspiren a entender desapasionadamente qué diablos ha pasado en los diez años largos en los que, en mi opinión, se ha gestado esta horrible situación, encontrarán en mis reflexiones, espero, algunas claves que les ayuden en tal empeño.

## ¿Qué políticas nos han traído a la crisis?

No puede decirse que se hayan hecho en el pasado políticas expresamente destinadas a provocar la crisis, claro, aunque cualquiera lo diría. Las políticas que nos han traído a esta espantosa crisis tienen un nombre rotundo: las que no se han hecho. Hay que distinguir entre la crisis española y la crisis internacional, aunque ambas se han acoplado como anillo al dedo.

En lo que se refiere a la crisis financiera internacional, repárese en lo obvio: se gestó en el centro de la innovación financiera mundial, los EE. UU. Cuando la banca de Wall Street, auto-regulada en principio, decidió saltar la barrera de las especies y mezclar en la fórmula magistral de sus derivados productos financieros de mala calidad que nunca deberían haber salido de sus corrales, es decir, las entidades que concedían, con todas las bendiciones y prevenciones, hipotecas de alto riesgo. Malo de

por sí, esto, pero peor todavía el que los derivados así formados se expandieran por todo el mundo y permeasen la pirámide de crédito de las economías avanzadas de la mano de una excesiva presencia de los bancos de inversión en la cadena de transmisión crediticia. Sin duda, la banca de inversión debería haber estado bastante mejor regulada, como ya era evidente que debía estarlo desde al menos una década antes de que estallasen las hipotecas subprime en agosto de 2007.

Para la crisis española tenemos ingredientes más castizos. En la primera mitad de los años dos mil, las economías avanzadas pasaron por una recesión motivada por el estallido de la burbuja de las “puntocom” y otras causas. España apenas lo notó debido a los efectos expansivos de la llegada de inmigrantes, la inercia de la fuerte recuperación de mediados de los años noventa y la pertenencia al euro, que domesticó la inflación y comenzó a rendir tipos de interés y primas de riesgo mucho más bajos. El BCE mantuvo todavía más bajos los tipos de interés en el periodo 2002-2005, con objeto de sacar a Alemania de la recesión en la que se encontraba, y ello estimuló en nuestro país la demanda de crédito para todo tipo de propósitos, pero especialmente para adquisición de vivienda, apoyada, además, en unos incentivos a la compra totalmente inadecuados. En algún momento de ese periodo, lo que era una demanda de vivienda basada en el crecimiento formidable del número de hogares pasó a verse sustituida, ante precios que expulsaban a los *primebuyers* pero atraían a los inversores y tipos de interés cada vez más bajos, por una demanda especulativa basada en expectativas de precios permanentemente al alza. En diciembre de 2005, el BCE inició una fuerte subida de tipos de interés y la burbuja inmobiliaria española estallaba en 2008 con un enorme daño a todo el aparato productivo, exponiendo crudamente una triste verdad: las apuestas financieras, gerenciales, profesionales y laborales españolas se habían hecho durante años al caballo perdedor. Una pésima asignación de recursos que debería figurar en los anales de lo que no debe hacer ningún país durante demasiado tiempo.

Para entonces, todos los agentes institucionales, menos las AA. PP., repárese en ello, estaban endeudados hasta las cachas. Y no precisamente porque tipos malvados y mal encarados hubiesen obligado a empresas y hogares a tomar préstamos sin tasa. Hombre, lo ponían fácil y, como se juntaba el hambre con

las ganas de comer, las cosas iban dulcemente. Sí es verdad que la profesionalidad de algunos gestores y agentes comerciales dejaba mucho que desear y solo estaba a la altura de la “piiiiiiiiiii” (ponga el lector la palabra que le parezca más apropiada) de algunos hogares y empresas que jamás debían haber entrado en su sucursal bancaria para solicitar el préstamo que acabaron dándoles. Tampoco se entiende por qué los reguladores no vieron con más detalle lo que estaba pasando y pararon la estampida del crédito y las prácticas deficientes, o por qué algunos analistas económicos no se pusieron en huelga de hambre hasta que les hicieran caso sobre su opinión acerca de lo estaba sucediendo. Eso de las huelgas de hambre gusta mucho a los medios y suele ser efectivo.

Las AA. PP., por cierto, tenían superávit y una de las tasas de deuda más bajas del orbe cristiano. Pero eran incapaces de darse cuenta de que, con los graneros fiscales llenos como los tenían, el superávit cíclico debía de haber sido tres o cuatro veces superior al que tenían. Falta de costumbre, seguramente. Pero el caso es que se gastaban todo lo que ingresaban de más en “piiiiiiiiiii”. Cuando arreció la crisis, los estabilizadores automáticos (las prestaciones por desempleo y los ingresos impositivos) dieron un vuelco tremendo ellos solitos y el gobierno quiso sacar el bazuca fiscal, pero no había munición, o la que había se gastó en un santiamén sin apenas revertir los efectos de la crisis. Pero el resultado es que hoy mismo corremos el riesgo de acabar pronto con un nivel de deuda del 80% del PIB y con muchas dificultades, como ya todo el mundo sabe, para financiarnos.

### ¿Qué políticas nos mantienen en la crisis?

Esta pregunta sí que es para nota. Hombre, podríamos seguir gastando, por aquello de que la demanda no decaiga y quitarles el dinero a las empresas y los ricos para financiar ese gasto, pues nadie nos prestaría para ello, ¿no? Pero esa política tiene un problema, al menos. Y es que lo que gastara el gobierno no lo podrían gastar las empresa ni los ricos. Puede que a alguien eso le parezca “lo justo”. Pero yo lo discutiría.

Las políticas de ajuste que se están haciendo, junto con las de reforma estructural, tienen el inconveniente de que ahondan la recesión. ¿Seguro? Piénsese en la subida del IVA, con todo lo molesta que es. Si el gobierno no subiese el IVA no podría hacer

el gasto que mantendría subiendo los impuestos, ya que además tiene que devolver sus deudas y nadie le presta. Siempre harían ese gasto los hogares a quienes se les arrebatara esta tajada fiscal, mientras no decidiesen ahorrarlo, claro. No creo que los ajustes disminuyan la demanda doméstica total, la verdad, en estas condiciones financieras. Lo que sí debería hacerse es pensar mejor los recortes que se hacen, con más cabeza, ¡hombre! Es una obscenidad cerrar un quirófano que se necesita o recortar prestaciones a personas que carecen de recursos, aunque se esfuercen por conseguirlos honestamente, mientras se mantienen abiertas las contraproducentes televisiones públicas autonómicas, por mencionar una figura de moda. Hay que entenderlo, las televisiones autonómicas también crean empleo.

Hablando de burbujas, creo que los hogares, administraciones y empresas españolas nos hemos sobredotado de equipamientos y servicios absolutamente innecesarios incluso en tiempos de bonanza, desde el primer infante de guardería hasta la última administración pública, pasando por la empresa más vanguardista de cada localidad. Toda la capacidad productiva y los recursos para hacerla funcionar que se han asignado durante años a estas líneas tienen que desaparecer con su demanda y a nada que aprendamos la lección deberían pasar muchos años hasta que dicha demanda se recuperase. Los necesarios para perder la memoria y volver a las andadas. Puede que no sean tantos, entonces.

Respecto a la situación del sistema crediticio, ¿no podíamos habernos ahorrado mucho sufrimiento habiendo creado el banco malo hace unos años? En este capítulo, la ausencia de liderazgo en Europa ha sido hirientemente mala. Trabajé en su día para (no con, ojo) Jacques Delors y desde hace años me pregunto cada día ¿dónde estás Jacques?

### ¿Qué políticas nos sacarán de la crisis?

Hay un sentimiento generalizado de que las actuales políticas no nos sacarán de la crisis, de que solo enflaquecerán a la vaca y ésta acabará feneciendo. No creo que ésta sea la manera más estimulante de ver la situación, aunque la situación no deja margen para mucho entusiasmo. Lo que sí creo es que todos debemos comprender que nadie nos presta porque no confían en nuestra capacidad de repago y que nos corresponde a los españoles encauzar las finanzas de cada uno de los sectores institucionales de la econo-

mía (hogares, empresas y administraciones) al nivel que nos compete, hasta que cuadren.

Para restablecer la confianza doméstica, en nosotros mismos, debemos, en mi opinión, encarar con realismo los retos enormes que nos acechan, muchos de ellos preñados de riesgos, más que de oportunidades. Hay que ser exigente consigo mismo, y también con quienes administran nuestros asuntos cotidianos fuera de nuestro control, desde un municipio o un ministerio hasta una consejería, un consejo de administración, un comercio o una sucursal bancaria. Sabemos que podemos votar con los pies, pero apenas usamos esta facultad. ¿Por qué será?

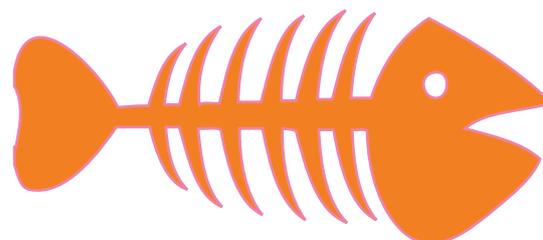
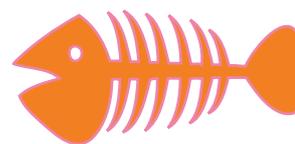
Para establecer la confianza de los inversores, domésticos o internacionales, hay que venderles títulos con la máxima garantía de repago de los intereses y del principal. Eso se hace cumpliendo los objetivos que, no sin el concurso del primo de Zumosol de nuestros socios europeos, nos hemos dado a nosotros mismos. Pretender que esos objetivos carecen de legitimidad cuando los ha adoptado un gobierno legítimo es una aberración, si es que puedo expresarme de esta manera. Lo contrario solo llamará a las puertas de nuestro tesoro a los especuladores, y sería peor.

Lamento decir que, en ausencia de socios internacionales que nos den dinero gratis o de prestamistas que nos lo presten convencidos de nuestras garantías; en ausencia de una demanda de culto de nuestros bienes y servicios *made in Spain* y *across the universe*, no nos queda otra alternativa que perseverar en ajustes y reformas estructurales que insuflen musculatura a nuestro poco competitivo sistema económico-social, compensando empáticamente e inteligentemente a los más susceptibles de llevarse la peor parte. Lo más inaceptable de esta crisis es la pésima distribución de los costes y beneficios y, en este sentido, sí creo que hay amplio margen de mejora. Aunque confieso que no sé cómo materializarlo yo solito. Ya advertía en mi filiación, junto a la firma, que soy un economista al que se le han caído la mitad de los palos del sombrero.

### Epílogo

Bien, espero haber defraudado a una buena parte de los lectores. A la conclusión de este artículo, sigue sin quedar claro, al menos para mí, por qué ha sucedido todo esto. Descartadas las teorías del mal y del bien, sólo me queda adoptar el punto de vista de que los gestores del boom no eran conscientes

en absoluto de que estaban tolerando, incluso provocando, una enorme mala asignación de recursos con sus regulaciones, incentivos equivocados o intervenciones directas mal controladas. No es que actuaran de buena fe y se equivocasen, que, eso, yo no soy quien para saberlo, sino que creo firmemente que estaban pensando en otras cosas mientras aprovechaban los resultados más vistosos de una economía que giraba a una velocidad y en una órbita de alto riesgo, dadas las tendencias globales que subyacían y de las que sólo eran conscientes a través de los ejercicios académicos. Quienes gestionan la crisis (no todos son los mismos, ojo, y han cambiado) no tienen por qué hacerlo mejor. Aunque deberían intentarlo, llamando a las cosas por su nombre, no buscando vencimientos espurios antes de tomar las decisiones oportunas o hablando con el corazón a los ciudadanos. Puede que algunos les entendiesen. Respecto a quienes tengan que gestionar la recuperación, da miedo pensar que todavía no han terminado, si es que los terminan alguna vez, sus estudios. Pero estoy seguro de que antes de que eso ocurra cobraremos el coraje necesario para hacer las cosas mejor.



# OTRA POLÍTICA ECONÓMICA NO ES SÓLO POSIBLE, SINO NECESARIA

Carlos Berzosa

(Catedrático de Economía Aplicada de la Universidad Complutense de Madrid)

La crisis económica se inició en el año 2007. En aquel momento pareció que se restringía a las hipotecas basura que se habían concedido en Estados Unidos. En un principio, se consideró, por gran parte de economistas, que esta crisis provocada por las hipotecas de alto riesgo sería un fenómeno específicamente estadounidense y que no saltaría el Atlántico, debido a que en Europa no se había dado un fenómeno similar. Un hecho de estas características, como es lógico, tendría repercusiones negativas en la economía de Estados Unidos, y esto, debido al papel hegemónico que este país desempeña a escala global, repercutiría en el resto del mundo.

Se suponía entonces que la economía mundial desaceleraría su elevado crecimiento anterior, provocando incluso alguna recesión que otra, pero en casi ningún caso se llegó a considerar la posibilidad de que se estaba ante las puertas de una crisis tan grave y de duración tan prolongada como la que está teniendo lugar. La crisis inicial, que ha tenido su epicentro en Estados Unidos, se agravó con la caída de Lehman Brothers, hace justo cuatro años, en septiembre de 2008, a lo que siguió una cadena de bancos en caída libre, en diferentes países desarrollados, que tuvieron que ser rescatados por el Estado. Desde entonces las cosas no sólo no han mejorado, sino que para algunos países, sobre todo de la eurozona, han ido a peor.

A medida que se suceden los acontecimientos a gran velocidad, se descubre que el problema no estaba solamente en las hipotecas basura, sino que la mayor parte del sistema financiero se encontraba contaminado por las titulaciones, que conducen a los derivados tóxicos, fruto de los excesos llevados a cabo con operaciones de ingeniería financiera, innovaciones de diversa índole, que se potenciaron en estos años de euforia, de especulación y de ganancias rápidas y fáciles. En muchos países, la expansión financiera impulsó la burbuja inmobiliaria, y así, alimentándose las dos, se llegó a una situación insostenible, que estalló arrastrando a la economía real.

Una de las causas de la crisis se encuentra, por tanto, en la globalización financiera, que ha transmitido los efectos de ésta, inicialmente originada en

Estados Unidos, a casi todos los países del mundo desarrollado. Las fuertes conexiones nacidas de los intercambios y de la mundialización financiera favorecieron la propagación de los derivados tóxicos entre los países. El frágil edificio financiero que se construyó en las últimas décadas se hundió bruscamente. Las actuaciones imprudentes, abusos, incluso estafas, cometidas por el sector financiero fueron facilitadas por los procesos de desregulación iniciados desde los años ochenta del siglo XX. Un periodo el de estas tres últimas décadas que ha estado marcado por la primacía de las finanzas sobre la economía productiva, el fundamentalismo de mercado y la enorme desigualdad que un modelo de desarrollo de esta naturaleza ha ido generando.

La secuencia de la crisis ha sido muy clara. La caída de los bancos interrumpió el crédito, con lo que se derrumba el mercado inmobiliario, que en España ha tenido unas consecuencias más graves que en otros países, y afecta a las empresas, que tienen dificultades para sobrevivir, sobre todo cuando ha predominado el endeudamiento. El déficit público se dispara en bastantes países, como consecuencia del dinero que se destina a los bancos para evitar la quiebra, el descenso de los ingresos, el aumento de las partidas del desempleo y de las políticas de estímulo que se practicaron en un principio. Este creciente déficit hace aumentar la deuda pública, y los países más vulnerables de la eurozona comienzan a ser rehenes de los mercados. Las crisis financiera e inmobiliaria siguen estando presentes, sin visos de ser resueltas a corto plazo, a las que hay que sumar la crisis de la deuda pública, la falta de crecimiento y el aumento del desempleo.

La ciencia económica oficial quedó desconcertada ante una crisis de esta envergadura, que no solamente no se esperaba, sino que proclamaba que los ciclos económicos eran cosa del pasado. Las instituciones internacionales tampoco fueron capaces, a pesar de los potentes servicios de estudios con los que cuentan, de predecir un hecho de estas características. No todos los economistas se equivocaron, pues una minoría de la profesión advirtió de los peligros que se derivaban de un crecimiento económico que se sustentaba, en gran parte, en la economía financiera y en la burbuja inmobiliaria. Por ejemplo, es muy

sintomático que Reinert (2007, pág. 302) escribiera, antes de que toda esta catástrofe se iniciara, lo siguiente: “ El periodo actual representa una coyuntura en la que pueden suceder muchas cosas. En primer lugar, una crisis financiera importante es cada vez más probable, y habrá que reinventar el keynesianismo en un contexto nuevo y global”. Ha quedado evidente que esa probabilidad que anunciaba se ha dado, y lo que no se ha hecho es lo segundo, “la reinención”, sino que se siguen aplicando las mismas recetas que condujeron a la crisis.

También, a este respecto, he escrito en la revista *El Siglo* (2010) sobre la concesión del Premio Revere a los diez economistas que predijeron la crisis. El primero ha sido el economista matemático que utiliza el modelo del poskeynesiano Minsky, Steve Keen (Universidad de Sydney), que recibió el doble de votos que el segundo, el mediático Nouriel Roubini (Universidad de Nueva York), habiendo quedado en tercer lugar Dean Baker (Center for Economic and Policy Research) . Luego siguen Joseph Stiglitz, Ann Petifor, Robert Schiller, Paul Krugman, Michael Hudson, Wynnne Godley y Georges Soros.

Así que, frente a la creencia generalizada de que ningún economista fue capaz de prever lo que se nos venía encima, sí que hubo algunos que habían advertido del peligro en el que la economía estaba sumida. El problema principal es que a estos economistas no sólo no se les escuchó en su momento, sino que se les consideró catastrofistas y agoreros. Ahora se están pagando las consecuencias de todo esto. Lo más grave, sin embargo, es que se sigue persistiendo en el error y son los fundamentalistas de mercado los que, tras un periodo de desconcierto, han vuelto a imponer sus reglas.

Cinco años de crisis son muchos años ya, sin que, además, se vislumbren señales de alivio. Y es más, las cosas se pueden agravar para países como Grecia, España, Irlanda, Italia, Reino Unido, Portugal e incluso Francia. ¿Qué es lo que realmente ha sucedido? Attali (2009, pág. 127), al inicio de la recesión, dice: “La crisis financiera aún puede manejarse. Esta generación cuenta con medios humanos, financieros y tecnológicos para que la crisis parezca un accidente en el camino”. Entonces, si la cuestión es que se contaba con medios para resolverla, cabe preguntarse qué es lo que realmente ha pasado para que los dirigentes políticos y económicos no solamente no hayan sido capaces de manejar la crisis financiera, sino que aún siguen sin solucionarla. Todo

esto nos conduce necesariamente a dos cuestiones: o bien que la crisis era superior en su alcance a lo que Attali suponía, y éste además sobrevaloraba los medios existentes para arreglar la situación, o bien que han sido erróneas las políticas económicas puestas en marcha.

Las dos cuestiones se interrelacionan entre sí. De hecho, Attali (op. cit. pág. 127) dice: “La gravedad de las amenazas que pesan sobre la economía mundial y el análisis teórico que hemos realizado reclaman la puesta en práctica de un programa coherente en todos los países, en particular en aquellos donde los derivados de los mercados de capitales provocaron daños. Este programa puede definirse por una sola ambición: reequilibrar, a escala nacional, continental y mundial, el poder de los mercados mediante la democracia. Y, en primer lugar, reequilibrar el poder de los mercados financieros mediante el Estado de Derecho”.

De alguna manera, pretende ir al fondo de la cuestión, como es poner orden en los mercados financieros, que son unos de los principales causantes de la crisis. Esto desde luego no se ha hecho, y por esto es por lo que la crisis perdura y cada vez causa más damnificados. En todo caso, lo que es evidente es que no se han hecho las cosas que se tenían que haber realizado, y por eso los desastrosos están siendo tan grandes. Pero Attali tal vez haya confiado demasiado en los medios y conocimientos adquiridos para resolver la crisis, cuando llevar a cabo lo que él dice no es tanto un problema de medios, sino que consiste en desafiar al gran poder financiero actual. Conseguir reequilibrar la balanza del poder del mercado financiero con la democracia y el Estado de Derecho es fundamental, pero depende no tanto de los conocimientos, que existen, sino de la relación de fuerzas, y hasta ahora, por desgracia, ésta es muy desigual para los derechos de ciudadanía frente a los grandes señores de las finanzas.

La crisis es una crisis sistémica, resultado de un modelo de desarrollo capitalista seguido en los últimos decenios. No se pueden resolver los problemas si no se atacan las causas que los han provocado. Las políticas económicas que se practican atacan los efectos y no los principales desencadenantes, y de ahí que todo lo que se deriva es erróneo y provoca muchos daños, sin que se tenga seguridad de que se vaya a restablecer el crecimiento y la generación de empleo.

No se trata desde luego de lanzar aquí un programa sobre lo que habría que hacer, sino manifestar algunas ideas básicas de lo que se debería hacer distinto a lo que se está haciendo. No hay que caer en la trampa de que no hay otra alternativa de política económica. Desde luego que existen propuestas distintas y bien elaboradas, pero que tienen ante sí el muro de los grandes poderes económicos, que han reforzado su dominio en los últimos años y no están dispuestos a ceder, y también el de la ortodoxia económica dominante. En todo caso, de seguir por este camino no solamente no se resolverá la crisis a corto plazo, sino que, de restablecerse el crecimiento, habrá habido unos elevados costes humanos, repartidos muy desigualmente, que dejarán a las sociedades actuales dislocadas socialmente y en donde se producirá un gran retroceso en los derechos sociales.

Por ello es necesario frenar la globalización, sobre todo la financiera, regular el sistema bancario, eliminar los paraísos fiscales, implantar la tasa Tobin y establecer un Nuevo Orden Económico Internacional (NOEI). Este NOEI debe guiarse por las recomendaciones, que año tras año, hace el programa de Desarrollo de las Naciones Unidas (PNUD), para lograr ser más equitativo, capaz de fomentar el desarrollo humano y luchar con eficacia para erradicar el hambre, la pobreza, la desigualdad entre naciones y las privaciones que se siguen dando.

La Unión Europea, a su vez, necesita un reforzamiento político y democrático si se quiere seguir adelante con su existencia, y no como está siendo hasta ahora, con un poder solamente basado en Alemania y Francia, y este país, a su vez, cada vez con menos poder frente a la actual canciller alemana. Se necesitan acciones enérgicas para reconstruir el edificio del euro, que ha demostrado grandes debilidades frente a los vientos huracanados de la crisis. Un cambio en el comportamiento del Banco Central Europeo, para que dé cuentas de su gestión a los poderes democráticos, compre deuda pública de los países atacados por los mercados, proporcione liquidez en los momentos difíciles y sea más flexible en sus actuaciones en relación con la evolución de la crisis. Un espacio europeo democrático y social es necesario, pues de lo contrario se asiste a lo que se está viviendo en la actualidad, una moneda única con un futuro incierto, un poder asimétrico y una Europa que cada vez tiene más desafectos, debido a cómo se está afrontando la crisis de una forma tan errónea. La imposición de políticas de ajuste debe

dar paso a la solidaridad, y en esta línea, entre otras cosas, es necesaria la emisión de eurobonos, por lo menos en lo que supone el 60% de la deuda pública sobre el PIB de los diferentes países.

Si la crisis tiene unos orígenes en el mundo financiero, resulta muy difícil pensar que se puede solucionar toda la problemática que padecemos sin tocar este sistema. Por ello la necesidad de llevar a cabo a escala global las medidas que mencionamos. Si otra de las razones de la crisis es la desigualdad, hay que atajar ésta, tanto a nivel internacional como dentro de los países. Frente al fundamentalismo de mercado, hay que proponer políticas fiscales progresivas sobre la renta y el capital e impuestos sobre las grandes fortunas. La lucha contra el fraude debe de ser prioritaria. Un sistema fiscal más justo contribuiría a no tener que sufrir tanto con el déficit público y facilitaría aplicar políticas de estímulo al crecimiento y de desarrollo del Estado de bienestar, en lugar de hacer lo contrario.

En la economía española, además de lo dicho, sería conveniente potenciar la investigación, desarrollo e innovación, así como las energías renovables. El sector inmobiliario y de la construcción, que ha sido en los últimos años un motor del crecimiento y del empleo, se ha averiado gravemente y se necesita cambiar por otros. La única manera de hacerlo es realizar apuestas a medio y largo plazo por el conocimiento, y no por el ladrillo y la especulación. Una economía moderna necesita avanzar por la innovación, por la mejora de la productividad sustentada en el avance tecnológico, y ganar competitividad por esa vía, y no por el descenso de salarios. A su vez, es urgente ir eliminando paulatinamente la gran dependencia energética del petróleo que se padece y que supone una partida considerable del déficit comercial actual. La apuesta por las energías renovables es por ello de primera necesidad en un país que las está desarrollando y tiene ante sí grandes posibilidades.

En definitiva, otra política económica no sólo es posible, sino que es necesaria, si no queremos convertir este mundo en una crisis permanente, con muchos damnificados y millones de personas excluidas de los frutos del progreso alcanzados por la ciencia y la tecnología. La crisis causa muchos daños, pero es una ocasión para reflexionar sobre los errores cometidos y un momento crucial para promover el cambio de modelo económico y social, al tiempo que el paradigma de la economía. Así sucedió en los

años treinta, cuando grandes pensadores (Keynes y Kalecki, entre otros) desafiaron la ortodoxia dominante, y de las ruinas del viejo mundo, de la segunda guerra mundial, surgió un capitalismo regulado, intervencionista y con el Estado del Bienestar como un mecanismo para favorecer la igualdad en derechos y oportunidades. Ahora también se necesita acabar con este capitalismo de libre mercado que se ha impuesto y que ha conducido a la situación actual.

### Bibliografía

- Attali, J. (2009): *¿Y después de la crisis qué...?*, Gedisa, Barcelona.
- Berzosa, C. (2010): “Los economistas que predijeron la crisis”, *El Siglo*, número 897, 11-10-12, Madrid.
- Reinert, E. S. (2007): *La globalización de la pobreza*, Crítica, Barcelona.



# UNA VISIÓN DE ECONOMÍA POLÍTICA DE LA GESTIÓN DE LA CRISIS FINANCIERA Y DE LAS ALTERNATIVAS DE SALIDA

Nuria Alonso y David Trillo (econoNuestra)

La crisis financiera que se inició en 2007 ha quedado como prueba histórica del estrepitoso fracaso de las recetas de liberalización y autorregulación de los mercados que caracterizan a la economía neoliberal. Igualmente erróneas están siendo las medidas planteadas para combatir la crisis, como el recorte de gastos sociales o la reforma de los sistemas de seguridad social y de otros bienes preferentes, que están conduciendo a la economía a un camino de difícil retorno. El comportamiento de la economía en el presente año muestra un fuerte retroceso y las perspectivas son aún peores para años venideros. Este fenómeno ha conducido a los medios de comunicación a centrar el interés en la crisis de la deuda soberana europea, olvidando los graves problemas de origen financiero que desencadenaron la crisis. El círculo vicioso de la insostenibilidad de la deuda en un entorno recesivo ha traído consigo el cuestionamiento del statu quo de derechos constitucionalmente reconocidos, como la sanidad o la educación, en los países con altos costes de financiación del déficit público.

Ante esta situación, líneas de pensamiento crítico en las universidades, movimientos sociales como el 15M, partidos políticos, sindicatos están planteándose alternativas de política económica que impidan el desmantelamiento del Estado de Bienestar. En nuestra opinión, es necesario identificar las causas y consecuencias de la crisis con carácter previo a la formulación de alternativas. Según la línea argumental dominante, la crisis está originada por el excesivo Estado de Bienestar, por un gasto público abusivo de los gobiernos y, cómo no, por la rigidez del mercado de trabajo, lo que ha servido de justificación de las políticas de reducción del tamaño del sector público: recortar o reducir prestaciones y hacernos pagar por las que aún existen, recortar derechos, retrotraer las condiciones laborales al principio del siglo XX, etc. La ruptura de esta línea argumental es el comienzo del camino sobre el que plantear otras alternativas: si se acepta que el culpable de la crisis es el sector público, difícilmente se podrán construir alternativas diferentes a la reducción del gasto público.

## El fracaso de las recetas de la economía convencional

El germen de la crisis se encuentra en el aumento de las desigualdades económicas, fruto de la acumulación de riqueza financiera y de las reducciones de impuestos en los sectores de mayor renta de la población y del estancamiento en el crecimiento de la productividad, ligado tanto a la disminución de incentivos como a los intensos procesos de deslocalización industrial al calor de la globalización. Al mismo tiempo, el consumo privado y parte de la inversión se han sostenido con el aumento del crédito a las familias y a las empresas. Este modelo de crecimiento se ha revelado insostenible, dado que la acumulación de deuda ha terminado poniendo en dificultades a las mismas entidades financieras que se han beneficiado de la burbuja financiera.

No podemos olvidar que el origen de la crisis y de las políticas actuales se encuentra en los años ochenta, cuando las ideas neoliberales se implantaron en las economías desarrolladas y la fe ciega en los mercados se impuso, y una ola de privatizaciones recorrió Europa. En el caso del sistema financiero, la desregulación permitió a las entidades ampliar tanto su dimensión espacial como su abanico de operaciones, se borraron las diferencias entre bancos comerciales y bancos de inversión y se sentaron las bases para la crisis actual. En los años noventa, el objetivo de conseguir la unificación monetaria sacrificó el crecimiento en aras de los objetivos de inflación, deuda pública y tipos de interés, que se hicieron gravitar en torno a los registros de Alemania. El corsé monetario para conseguir la unificación de las divisas en el euro ejerció una contracción sobre el crecimiento, dado que todo se sacrificó para conseguir los objetivos de Maastricht. A partir de 1995, la gran reducción de los tipos de interés, convergiendo con los alemanes, consiguió un efecto balsámico, por el efecto riqueza que supuso. La euforia financiera se desató con espectaculares subidas de las bolsas y el crédito comenzó su escalada.

En varios países (Reino Unido, España, Irlanda, Islandia) comenzó a incubarse una burbuja inmobiliaria, basada en financiación abundante, que se apoyaba en garantías hipotecarias cada vez más

infladas por la escalada de los precios del suelo y de las viviendas. El estancamiento de los salarios reales fue atenuado con abundante financiación para el consumo de las familias, para inversiones y gasto corriente de las empresas y para la compra de viviendas. Sin embargo, la acumulación de deuda privada no era sostenible y los bancos incurrieron en riesgos crecientes por el exceso de deuda de prestatarios y por préstamos a colectivos potencialmente insolventes en el momento de la concesión de los préstamos. En este proceso, las finanzas públicas, obligadas a cumplir con los acuerdos de Maastricht, se mantuvieron con déficit moderado, incluso con algunos superávit, salvo los casos de Francia y Alemania, que incumplieron de forma prolongada los acuerdos.

El estallido de la crisis financiera en Estados Unidos fue el catalizador de la crisis en Europa; la reacción de los bancos siguió el guion establecido, similar al de otras crisis. A una burbuja de crédito le sigue una contracción violenta de la oferta crediticia. Las empresas y familias, fuertemente apalancadas, reaccionaron también siguiendo el guión. Las familias, reduciendo el gasto, y las empresas, reduciendo la actividad y despidiendo a millones de trabajadores. La crisis económica estaba servida. La contracción económica originó la caída de los ingresos fiscales, que, con el mantenimiento del gasto público corriente, más el gasto adicional para los desempleados y las enormes ayudas para las diferentes fórmulas de rescate de las entidades financieras, disparó las necesidades de financiación de los gobiernos.

En definitiva, el aumento del déficit y de la deuda pública es una consecuencia de la crisis, pero no es la causa de la crisis, por lo que las políticas de ajuste presupuestario han conseguido múltiples efectos a cuál peor: ahogar aún más una demanda interna absolutamente deprimida y llevarnos de nuevo a la senda recesiva, es decir, a la gran depresión; socavar la confianza de los agentes económicos, que piensan que en el horizonte inmediato empeorará la situación económica y social y, en consecuencia, esperan medidas aún más duras e injustas; profundizar en la desigualdad económica y llevar a la pobreza y al sufrimiento a ciudadanos que tampoco disfrutaron de la bonanza anterior; y, por último, aprovechar el colapso para, con el manido argumento de la “ineficiencia del gasto público”, ceder la gestión de la prestación de servicios públicos a empresas que

dudosamente conseguirán mejorar las condiciones del servicio y abaratar los costes.

La contradicción es que el empleo, la inversión y la solvencia de los bancos sólo pueden recuperarse a partir de una reactivación del crecimiento económico, pero ese proceso de crecimiento es imposible con la política de recortes de los gobiernos dictada bajo la obsesión de reducir drásticamente el déficit público. Al contrario, los recortes de gasto público lo que generan es una reducción de la demanda agregada, menos renta y menores ingresos fiscales, que merman la efectividad de los recortes y empujan más a la economía a la depresión y al aumento del paro. La reforma tributaria, basada en la imposición sobre el consumo, además de su regresividad inherente, actúa igualmente como catalizador procíclico de la recesión.

La cuestión es que se ha generalizado en la opinión pública y en foros no necesariamente conservadores la idea de que no hay otra opción que las políticas de ajuste, que tenemos un nivel de deuda insostenible, fruto del despilfarro. Sin entrar en la cuestión del despilfarro, que requeriría un artículo completo, hay que dejar claro que están teniendo dificultades de financiación países con igual o inferior nivel de deuda pública que otros que no tienen problemas para financiarse. Las dificultades han venido asociadas a los movimientos de compra y venta de deuda en el mercado secundario, tanto por “huidas a la calidad” como por operaciones especulativas en corto contra la deuda soberana. Dichos movimientos determinan la rentabilidad de la deuda en el mercado secundario, que, a su vez, es un elemento fundamental en la determinación de la rentabilidad de la deuda en el mercado primario. Si en España la situación del mercado secundario de deuda no hubiera cambiado sustancialmente a peor desde el principio de 2010, el entorno económico actual y el margen de maniobra de las políticas económicas se situarían en un escenario mucho más favorable. Y ¿quién podría haber actuado para atenuar la incertidumbre y la volatilidad en los mercados de deuda?: el Banco Central Europeo (BCE), el garante de la estabilidad financiera de la eurozona. Con su inacción en esta etapa, ha contribuido a la escalada de la prima de riesgo. Pero no es la única cuestión que puede achársele: ha cometido importantes errores de política monetaria y ha sido el encargado de la implantación de una regulación financiera ineficaz contra la crisis.

Desde su creación, al BCE se le prohibió prestar directamente a los gobiernos y se le conminó a la lucha contra la inflación como único objetivo. Fue el triunfo de un monetarismo bajo la influencia del Bundesbank, que no ha sido consecuente con los cambios que ha provocado la globalización financiera en la lucha contra la inflación. La burbuja de crédito se formó delante de los ojos de los bancos centrales, incluida la Reserva Federal, sin que hicieran nada para frenarla, simplemente les explotó. Una vez más, la supervisión preventiva fue derrotada por la supervisión forense, que certifica las causas del deceso, pero no fue capaz de neutralizar la burbuja y reconducirla.

Además, el BCE ha cometido errores importantes de política monetaria en los años siguientes. El primero, seguir preocupado por una inflación inexistente y subir dos veces los tipos de interés, para tenerlos que bajar apresuradamente poco después. El segundo ha sido desentenderse de la crisis bancaria, ya que, puesto que los bancos centrales que forman el BCE también tienen responsabilidades de regulación y supervisión financieras, debería haber planteado una política centralizada que evitara que los intereses nacionales de los diferentes bancos centrales prevalecieran frente al interés general de una resolución coordinada de la crisis bancaria. Este problema sigue todavía vivo, y es uno de los lastres más importantes, quizás el más importante, para la recuperación económica, dado que después de casi cinco años la crisis bancaria no está superada.

El tercer error ha estado en la citada actuación en los mercados de deuda. Sólo ha bastado con que el BCE anunciara la compra de bonos soberanos en los mercados secundarios para que las primas de riesgo de los países con dificultades de financiación se relajaran. En otras ocasiones, el BCE ha comprado deuda soberana en el mercado secundario pidiendo disculpas y sólo ante la cercanía de un default de los bancos por la imposibilidad de hacer frente a los vencimientos de sus emisiones. No tenemos duda de que el BCE debería haber mostrado desde el inicio de la crisis de la deuda una actuación amplia, decidida e inequívoca en los mercados para frenar la especulación y reducir la volatilidad, pero eso requería voluntad política.

## Una visión de las alternativas en clave de economía política

Desde que comenzó la crisis del euro se ha planteado la necesidad de formular diseños de política económica para abordar su solución desde muy diferentes ópticas. Además del guión oficial, y sin ánimo de ser exhaustivos, han salido a la luz propuestas muy dispares, como la necesidad de que Europa lance una emisión de eurobonos para financiar a los países en dificultades o la necesidad de un impuesto para las transacciones financieras internacionales o la creación de una banca pública o la realización de una auditoría de la deuda previa a la declaración de default por parte de algunos países o incluso se ha planteado la posibilidad de que algún país, como Grecia, salga de la unión monetaria. En nuestra opinión, las alternativas no son técnicas, sino políticas, y en ese sentido, gran parte de las planteadas han surgido en un entorno donde la correlación de fuerzas juega en contra de los grupos e instituciones de toda índole que rechazan las políticas actuales. Sin embargo, la influencia política de la movilización ciudadana, de visiones críticas dentro de partidos o fuerzas sindicales o de otros movimientos asociativos con capacidad de hacer oposición pueden ser los catalizadores de una solución a la crisis diferente a la actual.

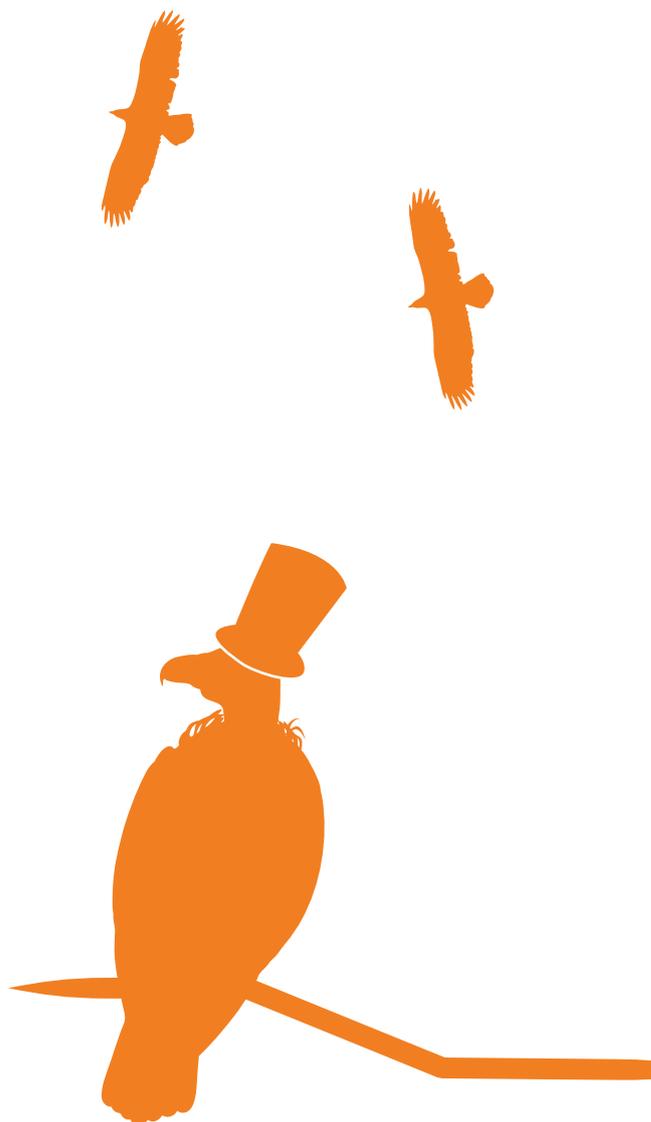
Desde nuestra posición, el fenómeno de la crisis ha puesto de manifiesto la interacción entre la economía y la política, y únicamente asumiendo esta conexión puede entenderse por qué reformas que en nuestra opinión serían imprescindibles no se han realizado. La famosa reforma de la “arquitectura financiera internacional” que se discutió tras estallar la crisis en 2007 no se ha concretado en nada por diferentes motivos de intereses de política nacional, por la presión de instituciones financieras con capacidad de influencia internacional y, en general, por la extensión de las ideas liberales convencionales en dirigentes de bancos centrales y responsables económicos de los países. En gran medida por estos motivos, la regulación financiera internacional sigue basándose en modelos estadísticos que no tienen capacidad para hacer frente a los episodios de crisis, e igualmente está fuera de la agenda política abordar el problema del tamaño de las entidades financieras con capacidad de inducir riesgo sistémico.

En línea con lo anterior se encuentran las razones por las que en el ámbito tributario español las reformas impositivas han reducido aún más la progresividad

del sistema, ya mermada en la etapa de expansión. No hay duda de que una alternativa de política fiscal debería encaminarse al aumento de la progresividad del sistema, a reforzar la tributación sobre la riqueza y el capital, a lograr un tipo efectivo del impuesto de sociedades cercano al tipo legal y acorde con la imposición sobre la renta personal, etc. Estas medidas tienen una clara oposición de los intereses económicos, en línea con lo señalado,

Finalmente, el conflicto político y social en cada país y, posteriormente, la discusión por países en el Eurogrupo explican, por ejemplo, por qué se tardó tanto en llegar a un acuerdo sobre el rescate a Grecia o cómo se generan tensiones en los mercados de deuda a partir de declaraciones dispersas de diferentes dirigentes políticos, poniendo de manifiesto las consecuencias de una política mediática no unificada. Un ejemplo claro han sido las declaraciones de Weidmann enmendando la plana a Draghi cada vez que ha mencionado la posibilidad de compra de deuda en el mercado secundario. Es obvio que la salida de la crisis está sin definir, porque se sigue insistiendo por parte de los dirigentes con peso en la Unión Europea en la bondad de estas políticas en el largo plazo. La discusión sobre el desmantelamiento del Estado de Bienestar en la periferia se da como un hecho, no se está planteando qué modelo de provisión de los servicios sociales podría llegar a armonizarse a nivel europeo, no estamos ni mucho menos en esta discusión.

Una política de recuperación keynesiana, al estilo de un nuevo plan Marshall, por analogía de la recesión actual a la situación de postguerra, no tiene en estos momentos posibilidades reales de existir como alternativa de salida a la crisis, en gran medida por la estigmatización del recurso al endeudamiento y porque se ha abandonado en la mayor parte de los países la idea de que hay que intervenir decididamente en materia de política industrial, medioambiental y energética, definir polos de crecimiento, apoyar sectores estratégicos o participar en la financiación ordinaria de determinadas empresas. Tampoco es posible pensar actualmente en la financiación directa a los Estados por parte del Banco Central Europeo, que debería ser la primera fase de ese proyecto de recuperación. En este contexto, resulta difícil imaginar una alternativa de política económica basada en la financiación de inversiones masivas a nivel europeo.



## AMIT BHADURI, *REPENSAR LA ECONOMÍA POLÍTICA. EN BUSCA DEL DESARROLLO CON EQUIDAD*, EDICIONES MANANTIAL, BUENOS AIRES, 2011

Santiago Cardenal (economista)

Amit Bhaduri nació en la India y se graduó como doctor en Economía en Cambridge. Ha dictado cursos sobre pensamiento económico y teoría y política económicas en las tres últimas décadas en universidades de Europa y América y ha publicado una decena de libros y gran número de artículos en revistas especializadas de Economía.

Dentro de esta extensa producción intelectual, este economista ha mantenido de modo continuado una posición fuertemente crítica hacia las principales teorías y políticas económicas convencionales. Se trata, en suma, de un pensador heterodoxo y -lo que es más significativo en una época caracterizada por reductoras y a menudo miopes especializaciones en las Ciencias Sociales- dotado de un profundo conocimiento de las corrientes centrales del pensamiento económico occidental y de una formación histórica admirablemente amplia. En este sentido, sus análisis se enmarcan, de hecho, dentro de una tradición crítica que se desgaja de la corriente central del pensamiento económico ortodoxo (“mainstream”, en la terminología anglosajona) y cuyo origen se sitúa en el cruce de tres grandes corrientes: la izquierda keynesiana, la economía radical anglosajona y el marxismo crítico, a partir sobre todo de la profunda revisión teórica efectuada tras la gran depresión del 29 (por Keynes, Robinson, Kalecki y Polanyi, entre otros) y que, posteriormente, se extiende a figuras de varias corrientes (entre ellas, Myrdal, Galbraith, Schumacher, Marglin o Stiglitz). Al propio tiempo, Amit Bhaduri ha estado siempre profundamente preocupado por los problemas teóricos y políticos de los procesos de desarrollo (especialmente, en el caso concreto de la India, su país natal).

Como fruto de su pensamiento, Bhaduri recoge en este breve e interesante libro, bajo el expresivo título de *Repensar la Economía Política*, ocho ensayos, escritos a lo largo de las dos últimas décadas, que analizan críticamente en su mayoría las teorías y políticas económicas ortodoxas vigentes en dicho período. Análisis en el que Bhaduri ha dedicado atención especial tanto a las transformaciones acaecidas en la escena mundial -particularmente, la apa-

rición del neoliberalismo y la expansión de la globalización- como, dentro de ese campo, a las políticas orientadas hacia los países antes llamados “Tercer Mundo” o “en desarrollo” y actualmente denominados -con terminología significativa, pero poco feliz, a mi juicio- “economías emergentes”. Análisis, cabe resaltarlo asimismo, que presenta además el mérito de un tratamiento en general asequible a un público no especializado, pero presentado sin perder el rigor conceptual que caracteriza en sus restantes obras al autor.

Dichos ensayos están agrupados en el libro en tres grandes bloques, bajo los epígrafes sucesivos de “Economía y política en perspectiva histórica”, “Globalización, apertura y desempleo en el mundo contemporáneo” y “Empleo, estrategias de crecimiento y desarrollo”, que constituyen finalmente un conjunto coherente, rico en información, valoraciones y sugerencias e ilustrativo de las principales preocupaciones intelectuales y políticas de Bhaduri. Y dentro de ese conjunto, cabe destacar, en mi opinión, por su interés, los artículos titulados “La política económica de la socialdemocracia” (publicado en 1993), “Neoliberalismo, una visión del mundo fracasada” (publicado en 2008), “Nacionalismo y política económica en la era de la globalización” (publicado en 2002) y “Políticas económicas para el pleno empleo en la era de la globalización” (publicado en 2005).

Por poner un ejemplo especialmente significativo, a mi juicio, del trabajo del autor, cabe señalar el lúcido -aunque no necesariamente original- análisis de la aparición del neoliberalismo en las economías occidentales desde mediados de los años setenta del pasado siglo (especialmente a partir de los gobiernos de Reagan y Thatcher en EE. UU y el Reino Unido, respectivamente), entendido básicamente dicho fenómeno como “ideología del libre mercado autorregulado”, y que es presentado por Bhaduri en el libro, en acertada síntesis, como un gran movimiento económico con fuertes implicaciones políticas y sociales. Partiendo, en su crítica, de las raíces económicas del movimiento -particularmente, de

la consideración de los fallos estructurales y de la probada inestabilidad de los equilibrios de los mercados competitivos no regulados- en su imbricación histórica primera en suelo occidental, el análisis se amplía posteriormente a la expansión del neoliberalismo a países no avanzados y ámbitos culturales diferentes del occidental, como India. Expansión asociada a la tendencia de movimiento continuo general del sistema capitalista, pero incentivada sin duda en las últimas décadas, de forma extraordinaria, por la libre movilidad internacional de capitales.

Y en este contexto, un tema central en el análisis de Bhaduri es el relativo a los aspectos generales de distribución de rentas y riqueza en los procesos de crecimiento económico: tema, por lo demás, de honda tradición en el pensamiento económico (desde los trabajos clásicos de Smith, Ricardo y Marx). Así, por ejemplo, en el caso de India -si bien el análisis podría extenderse asimismo a muchos otros países-, al analizar la experiencia de las dos últimas décadas de un desarrollo económico con fuerte orientación neoliberal por parte de los sucesivos gobiernos, el autor señala claramente que “el proceso de crecimiento económico del país se sostiene fundamentalmente por una creciente desigualdad, y la desigualdad refuerza el crecimiento apoyándose mutuamente” (pág. 25); evolución expresada asimismo por el concepto de “causalidad acumulativa” elaborado por Gunnar Myrdal, como señala Bhaduri. Cabe destacar, en este punto, que el trabajo de este último conecta, a su vez, de forma bastante consistente, con los análisis histórico-teóricos más solventes presentados en otras obras importantes recientes sobre este tema: por ejemplo, en Payne, A. y Phillips, N., *Desarrollo* (Alianza Editorial, 2012). Y aquí el autor apunta además, acertadamente, como relevante el momento de formalización del neoliberalismo y de su extensión al campo de las políticas de desarrollo, por el llamado “Consenso de Washington”, elaborado como planteamiento por John Williamson en 1990 y difundido ampliamente como “política de desarrollo” desde entonces en Asia, América y África por los “programas de ajuste estructural” elaborados por el Fondo Monetario Internacional y apoyados por el Banco Mundial.

Otro ejemplo, también particularmente interesante, del sentido histórico y de la lucidez del análisis de Bhaduri, conectado a su vez con el anterior, lo constituye su estudio de las políticas macroeconómicas orientadas hacia la consecución del pleno

empleo (págs. 153-181). Partiendo aquí del cambio sustancial del paradigma económico “keynesiano”, enfocado fundamentalmente al empleo, por el “monetarismo”, orientado prioritariamente a la estabilidad de precios, el autor analiza los sucesivos desarrollos históricos que acabaron concretando dicha evolución en políticas económicas en décadas posteriores; siendo aquí el punto central la reducción drástica del margen de autonomía de las políticas económicas nacionales en el contexto de la libre movilidad internacional de capitales asociada al proceso de globalización económica. Como Bhaduri señala, “el cambio de foco desde la demanda hacia el lado de los costos o la oferta tiene serias consecuencias, particularmente en términos del nivel de empleo. Los ejemplos más importantes están relacionados con varias políticas de recorte de costos en el mercado de trabajo (y aquí un ejemplo (particularmente común) se refiere a la ‘flexibilidad’ del mercado de trabajo” (pág. 165), donde se interrelacionan las restricciones salariales de las empresas con las disminuciones de la demanda de consumo agregada provenientes de la suma de recortes empresariales de salarios.

Bhaduri indica, al respecto, muy acertadamente que se produce aquí una confusión, de efectos profundamente negativos para la evolución del empleo, entre la eficiencia microeconómica, por una parte, y la macroeconómica, por otra, confusión que finalmente acaba impulsando de forma habitual una mayor orientación compensatoria caracterizada por un mayor incremento de la inversión y, sobre todo, por el predominio de la orientación primordialmente exportadora de las economías nacionales; generando todo ello, además, en no pocas ocasiones, una tendencia de reducción general del ritmo de avance de la demanda interna y con ello, asimismo, un mayor volumen de desempleo estructural a largo plazo; situación desgraciadamente nada infrecuente en las políticas de expansión aplicadas en las últimas décadas en buen número de países en desarrollo. De esta forma, en última instancia, tal como apunta Bhaduri, “mediante la sobrevaloración del rol del mercado externo y la competitividad internacional, la política macroeconómica se enfrenta a un dilema. Por un lado, al no enfatizar la importancia de la demanda en el mercado interno a través de la intervención monetaria y fiscal del Gobierno, refuerza la tendencia hacia la recesión económica. Por el otro, obligando a todos los países a esforzarse por la obtención de un superávit comercial, agrava el

conflicto de intereses económicos entre las naciones comerciantes” (pág. 169).

Para tratar de resolver estos problemas, por desgracia ya profundamente enraizados en el actual sistema económico mundial, el autor señala dos principios orientadores alternativos, cuya aplicación considera, por lo demás, que puede variar ampliamente según los países y sus particulares circunstancias económicas. Primero, desde el lado de la demanda, la potenciación del crecimiento del mercado interno, al revés de las tendencias generadas hasta ahora por la globalización; y segundo, desde la vertiente de la oferta, acompañar, en una consideración conjunta, la flexibilidad y los crecimientos de la productividad laboral con el crecimiento de los niveles de empleo; favoreciendo todo ello finalmente, como objetivos principales, la consecución de una alta y sostenida tasa de empleo y una estructura de la distribución de la renta socialmente más equitativa (pág. 171).

Detengámonos aquí, por un momento, en este último punto. El énfasis del autor en la vinculación central entre la solidez (sostenibilidad) del proceso de crecimiento a largo plazo de las economías, por una parte, y el fomento de mayor equidad en la distribución de la renta en la sociedad, por otra, puede acaso parecer falso, o ingenuo, actualmente a no pocos economistas y políticos educados en la ortodoxia de las últimas décadas: en realidad, seguidores -aunque seguramente la mayoría de ellos sin saberlo- de las teorías desincentivadoras de la equidad y la justicia económica postuladas, entre otros, muy claramente por A. Okun en su conocida obra *Equality and efficiency: the big tradeoff* (Brookings Institution, 1975). Sin embargo, debe señalarse que este punto central del análisis de Bhaduri ha sido en gran medida refrendado -sin por otra parte pretenderlo- por algunos trabajos teóricos recientes, perfectamente ortodoxos, sobre la evolución general de las economías en desarrollo, que han reconsiderado a fondo este problema y estos planteamientos; entre ellos, cabe citar especialmente a Berg, A. y Ostry, J., “Inequality and unsustainable growth: two sides of the same coin?” (FMI, Discussion Note SDN/11/08, 2011) y Berg, A., Ostry, J. y Zettelmeyer, J., “What makes growth sustained?” (BERD, Working Paper, nº133, 2011).

De hecho, el impulso prioritario centrado en el empleo y en la equidad distributiva, en opinión de Bhaduri, no sólo favorecería un proceso de crecimiento socialmente más equilibrado y políticamente

más justo para la población, sino que, además, permitiría, a la larga, reducir asimismo el grado de intervención de los gobiernos en la economía a través de una disminución de los subsidios al desempleo y de los gastos de transferencia a la población instrumentados para tratar de paliar los efectos negativos generados por la sustitución del mercado interno por el crecimiento obsesivo de las exportaciones.

En fin, por lo que se refiere a la supuesta veracidad última de los dogmas del pensamiento teórico en Economía, vale la pena, para terminar esta nota, citar la lúcida y honesta reflexión de Bhaduri al respecto: “La teoría económica (...) es más que nada conocimiento preventivo que advierte contra propuestas económicas infundadas. Raramente es conocimiento positivo para guiar políticas (...) Como un cuerpo de conocimiento inexacto, la economía exige que seamos intelectualmente modestos, y eso deja poco lugar para visiones inflexibles. Pero sucede exactamente lo contrario. Guiados por la ideología o intereses personales, políticos, capitanes de la industria, periodistas, voceros de las cámaras de comercio, sindicalistas e incluso economistas académicos toman posición con absoluta confianza, a menudo para engañar al público de acuerdo con sus propios intereses, y convenientemente cambian de forma repentina, otra vez, de acuerdo con sus intereses en un nuevo escenario”. Aunque también por ello recuerda nuestro autor inteligentemente que “como dijo un conocido economista: algún conocimiento económico es útil, aunque sea para evitar ser engañados por otros economistas” (págs. 15-16).

La literatura sobre la crisis y sobre los posibles remedios frente a ella alcanza ya niveles mareantes, muy especialmente si se toman en consideración los casi infinitos artículos que, tanto a nivel periodístico como académico, se han publicado. En este sentido, se ha preferido en este caso limitar las sugerencias de lecturas sólo a libros publicados en castellano y accesibles a un público no especializado. Se incluyen entre ellos tanto libros sobre la crisis (particularmente en su vertiente financiera) como sobre propuestas de política económica frente a ella, y tanto a nivel internacional como español. Incluso se ha recogido algún texto de carácter más general que refleja propuestas de reorganización global de la economía. Y no se ha querido tampoco dejar de lado algunos textos que, aunque poco coincidentes con los planteamientos de EsF, ofrecen perspectivas que deben conocerse y tomarse en consideración.

ATTALI, Jacques, *¿Y después de la crisis qué...?*, Gedisa, Barcelona, 2009

BAÑOS, Antonio, *Posteconomía*, Los libros del lince, Barcelona, 2012.

BERZOSA, Carlos, *Crisis de las finanzas capitalistas*, Fundación 1º de Mayo, Madrid, 2012.

CASTELLS, Antoni, *El desafío de la política*, RBA, Barcelona, 2012.

DE LA DEHESA, Guillermo, *La primera gran crisis financiera del siglo XXI*, Alianza Editorial, Madrid, 2009.

ECONOMISTAS ATERRADOS, *Manifiesto de economistas aterrados*, Barataria, Madrid, 2011.

ECONOMISTAS ATERRADOS, *Europa al borde del abismo*, Barataria, Madrid, 2012.

FELBER, Christian, *La economía del bien común*, Deusto, Barcelona, 2012.

GARCÍAMONTALVO, José, *De la quimera inmobiliaria al colapso financiero*, Antoni Bosch Editor, Barcelona, 2008.

GARZÓN, Alberto, *Esto tiene arreglo. Un economista indignado en el Congreso*, Destino, Barcelona, 2012.

JUAN, Jorge (seudónimo de VV.AA.), *Nada es gratis*, Destino, Barcelona, 2011.

KRUGMAN, Paul, *¡Acabad ya con esta crisis!*, Crítica, Barcelona, 2012.

LORDON, Frédéric, *El porqué de las crisis financieras y cómo evitarlas*, Los libros de la catarata, Madrid, 2009.

LORENTE, Miguel Ángel, y CAPELLA, Juan Ramón, *El crack del año ocho*, Trotta, Madrid, 2009.

MEDIALDEA, Bibiana (Ed.), *Quiénes son los mercados y cómo nos gobiernan*, Icaria, Barcelona, 2011.

NAVARRO, Vicenç, TORRES, Juan y GARZÓN, Alberto, *Hay alternativas. Propuestas para crear empleo y bienestar en España*, Sequitur/ATTAC, Madrid, 2011.

NAVARRO, Vicenç, TORRES, Juan y GARZÓN, Alberto, *Lo que España necesita*, Deusto, Barcelona, 2012.

NAVARRO, Vicenç y TORRES, Juan, *Los amos del mundo. Las armas del terrorismo financiero*, Espasa, Barcelona, 2012.

PATEL, Raj, *Cuando nada vale nada. Las causas de la crisis y una propuesta radical*, Los libros del lince, Barcelona, 2010.

RAJAN, Raghuram G., *Grietas del sistema*, Deusto, Barcelona, 2011.

REINHART, Carmen M., y ROGOFF, Kenneth S., *Esta vez es distinto. Ocho siglos de necedad financiera*, Fondo de Cultura Económica, Madrid, 2011.

ROUBINI, Nouriel y MIHM, Stephen, *Cómo salimos de ésta*, Destino, Barcelona, 2010.

SKIDELSKY, Robert, *El regreso de Keynes*, Crítica, Barcelona, 2009.

SOROS, George, *El nuevo paradigma de los mercados financieros*, Taurus, Madrid, 2008.

SOROS, Georges, *La tormenta financiera*, Destino, Barcelona, 2012.

STIGLITZ, Joseph E., *Caída libre*, Taurus, Madrid, 2010.

TORRERO, Antonio, *La crisis financiera internacional*, Marcial Pons, Madrid, 2011.

TORRERO, Antonio, *La crisis financiera internacional y sus efectos sobre la economía española*, Marcial Pons, Madrid, 2011.

TORRES, Juan, *La crisis financiera*, ATTAC, Madrid, 2009.

TORRES, Juan, y GARZÓN, Alberto, *La crisis de las hipotecas basura*, Sequitur/ATTAC, Madrid, 2010.

TOURAINÉ, Alain, *Después de la crisis*, Paidós, Barcelona, 2011.

VV.AA., *Crisis del siglo*, Le Monde Diplomatique, Madrid, 2008.

VV. AA, *Atlas financiero. La estafa del siglo* (próxima aparición), Le Monde Diplomatique, Madrid, 2012.





Economistas  
sin Fronteras



Dossier nº7, Octubre 2012

**¿OTRA POLÍTICA  
ECONÓMICA ES  
POSIBLE?**