

# Trabajo Fin de Grado

## Explicación a la Crisis de 2008: El Mecanismo Global de Reciclaje de Excedentes

Autor

Jorge Bermejo Serrano

Director

María Dolores Gadea

Facultad de Economía y Empresa de Zaragoza  
2016

## INFORMACIÓN Y RESUMEN

**Autor:** Jorge Bermejo Serrano.

**Directora:** María Dolores Gadea.

**Título del trabajo:** Explicación a la Crisis de 2008: El Mecanismo Global de Reciclaje de Excedentes.

**Titulación:** Administración y Dirección de Empresas.

El trabajo que presento a continuación expone los hechos que llevaron a la sociedad económica a actuar de la forma en que lo hizo, lo cual desencadenó la Gran Recesión, cuyo inicio tuvo lugar en 2008. Lo analizaré teniendo en cuenta los hechos económicos más relevantes acontecidos desde 1900 y que tienen relación con los sucesivos acontecimientos económicos, o han hecho evolucionar a la propia economía. Estudiando por qué se tomaron las decisiones y se cometieron los errores que se cometieron. Todo ello poniéndolo en el contexto de un elemento económico tan importante como infravalorado, como es el Mecanismo Global de Reciclaje de Excedentes (MGRE).

A lo largo del trabajo profundizaré en las principales decisiones que marcaron a la sociedad y la hicieron evolucionar económicamente, razonando cómo todas estas evoluciones tuvieron un importante papel en el periodo anterior a la crisis de 2008, sin olvidar cómo actuaron las instituciones oficiales en el juego económico, las obligaciones de estas y cómo evolucionaron al mismo tiempo que la economía, influenciadas por los acontecimientos sucedidos en la historia económica reciente. Dando así una guía para conocer los errores cometidos y que la coyuntura económica actual se fortalezca.

The work that follows presents the events that led the economic society to act the way it did, which triggered the Great Recession that began in 2008. I will analyze it considering the most important economic occurrences that have taken place since 1900 and that are related to the successive economic events or have made the global economy develop. Studying why those decisions were taken and why those mistakes were made. All within the context of an economic element as important as underrated, the Gobar Mechanism of Surplus Recycling.

During the course of the project I will go into details of the main decisions that marked the society and made it develop economically, reasoning how all those evolutions played a crucial role in time before the crisis of 2008, without forgetting how official institutions acted, their obligations, and how they evolved at the same time as the economy, influenced by the recent economic episodes. Thus giving a guide to know the mistakes made and to strengthen the current economic climate.

**Tabla de contenido**

PRESENTACIÓN/INTRODUCCIÓN DEL TRABAJO .....5

1. EL CRASH DEL 29 .....7

    1.1. LOS BANCOS CENTRALES .....9

    1.2. EL PATRÓN ORO .....11

    1.3. EL MECANISMO GLOBAL DE RECICLAJE DE EXCEDENTES O MGRE.14

    1.4. UNA NUEVA ÉPOCA .....16

2. THE GLOBALIZATON DEAL.....18

    2.1. EL PLAN MARSHALL .....20

    2.2. ESTADOS UNIDOS TRAS LA SEGUNDA GUERRA MUNDIAL.....22

    2.3. LOS ÚLTIMOS DÍAS DE “THE GLOBALIZATION DEAL” .....27

    2.4. LA VISIÓN GLOBAL QUE DEJÓ “THE GLOBALIZATION DEAL” .....28

3. LA NUEVA APUESTA DE LOS ESTADOS UNIDOS.....29

    3.1. LA GRAN ESTANFLACIÓN .....29

    3.2. EL NUEVO PLAN ESTADUNIDENSE.....31

    3.3. LOS CINCO REQUISITOS .....33

    3.4. EL NUEVO MGRE DE LOS ESTADOS UNIDOS .....34

4. LOS FALLOS DEL NUEVO MUNDO .....36

    4.1. LA GRAN REVOLUCIÓN FINANCIERA.....36

    4.2. LAS OBLIGACIONES DE DEUDA GARANTIZADA (CDO) .....39

    4.3. EL GRAN ERROR DE LOS ESTADOS UNIDOS .....40

    4.4. LA CRISIS DE 2008 .....42

CONCLUSIONES.....45

BIBLIOGRAFÍA.....47

BIBLIOGRAFÍA DE IMÁGENES.....50

**Tabla de contenido**

Ilustración 1.2  
 Desempleo de los Estados Unidos ..... **8**

Ilustración 1.3  
 Precios de consumos históricos de los Estados Unidos ..... **12**

Ilustración 1.4  
 Precios de producción históricos de los Estados Unidos ..... **12**

Ilustración 1.5  
 Comparación del IPC y los tipos de interes de Inglaterra ..... **13**

Ilustración 2.1  
 Ayudas de los Estados Unidos incentivadas por el Plan Marshall ..... **22**

Ilustración 2.2  
 Datos históricos de la inflación de los Estados Unidos ..... **24**

Ilustración 2.3  
 Inflación del Índice de precios de consumo..... **25**

Ilustración 2.4  
 Inflación del índice de precios de consumo..... **25**

Ilustración 2.5  
 Variación del PIB estadounidense..... **26**

Ilustración 2.6  
 Variación del IPC estadounidense ..... **26**

Ilustración 3.1  
 Tipos de interés promovidos por la FED ..... **32**

Ilustración 3.2  
 Balanza comercial de los Estados Unidos..... **35**

Ilustración 4.1  
 Crecimiento del precio de la vivienda en EEUU ..... **38**

## PRESENTACIÓN/INTRODUCCIÓN DEL TRABAJO

El trabajo consiste en una investigación a través del tiempo, desarrollando los principales hechos políticos, económicos y sociales acontecidos y que de alguna manera han modificado el pensamiento, la forma de actuar o incluso la visión de la economía, demostrando como cada una de estas decisiones calaron en la sociedad y en la economía y modificaban la forma de entender esta ciencia. Prestando especial atención a la evolución de los Mecanismos Globales de Reciclaje de Excedentes, explicando su evolución, lo importantes que son y cómo pueden llegar a equilibrar la economía del grupo al que afectan. Creando así una guía que englobe todos los fallos y aciertos que se han tomado. Y combinándolo con la evolución que esto nos ha traído, encontrar no solo una explicación a la crisis que aún vive entre nosotros, sino también una guía de conducta que nos ayude a que la economía mundial del futuro sea más fuerte y consistente.

Los objetivos que busco conseguir mediante la realización de este trabajo son los siguientes: encontrar las causas del gran crecimiento que ha sufrido la economía moderna desde el boom que se dio en a partir del siglo 20, además de conocer como todas estas causas han ido cambiando, haciendo evolucionar, tanto la economía como los principales sectores que se relacionan con ella, como el sector financiero o la política nacional de los países que más influencia mundial tienen, sin olvidar la evolución de los mecanismos globales de reciclaje de excedentes.

Todo ello para encontrar las principales políticas que favorecen una situación económica favorable, así como los principales indicios de cambios que deben ser tratados para no desembocar en desequilibrios económicos. Y estudiar los grandes mecanismos globales de reciclajes de excedentes que ha tenido la economía en este periodo para encontrar las cualidades perfectas que debe tener, y así poder crear un marco económico fuerte con la capacidad de absorber crisis internas.

El trabajo comienza dando unas pequeñas pinceladas sobre lo que llevó al gran crecimiento de la economía a principios de siglo 20 y que condujo al crack del 29, así como las causas en sí que hicieron aflorar esa crisis, en este primer apartado también se comentan algunos de los mecanismos de la economía como los bancos centrales y como actuaron en contra de la tendencia que tendrían que haber marcado.

En el siguiente apartado analizaré la forma en la que se consiguió salir de esta gran crisis y estudiaré, las características de ese periodo al que llamo “The Globalization Deal” y como Estados Unidos tomó el mando de la economía mundial (creando un gran mecanismo global de reciclaje de excedentes) y como con el tiempo esa situación que Estados Unidos implantó se torció.

En el tercer apartado tratare de dar una explicación a como pudo Estados Unidos revertir la situación que tenían ante ellos, el mundo que habían preparado había dado un giro radical de 180 grados. No obstante, pudo remediarlo, y gracias a los desequilibrios que creó pudo dar la vuelta a su situación, también con la creación de otro mecanismo global de reciclaje de excedentes, en este caso totalmente contrario al anterior.

Por último explicaré como esos desequilibrios que consiguieron “equilibrar” la economía crearon fallos en toda la sociedad económica, y lo que parecía que se trataba de La Gran Moderación, era un pequeño pre-crack similar al que se vivió en 1929, ya que esos grandes desequilibrios crearon a su vez otros pequeños desequilibrios, que cuando por un fallo de mercado se relacionaron, hicieron caer a toda la economía mundial.

## 1. EL CRACK DEL 29

Empecemos por un pequeño estudio de cómo se dio esta crisis del 29, para comprender un poco mejor esta crisis actual y como cambió el mundo y su mentalidad.

A principios del siglo XX una nueva era estaba comenzando económicamente hablando, las finanzas empezaron a ser un elemento irremplazable en la ecuación de la economía, sufrieron una gran evolución y en poco tiempo fueron accesibles a todo el mundo.

Las grandes empresas empezaron a florecer y alcanzaron una magnitud lo suficientemente grande como para modificar las reglas de la economía, la primera de estas normas reside en la forma en la que cambian los precios, el papel de estos en el juego de la oferta y la demanda puede ser sustituido, ante la baja demanda estas empresas pueden decidir disminuir la producción y mantener los precios inalterados, es decir, son capaces de saltarse uno de los amortiguadores del capitalismo. En segundo lugar, estas grandes empresas requieren de una gran financiación, aquí entran los bancos, tuvieron que fusionarse, absorberse y cooperar entre ellos para poder hacer frente a las necesidades de estas grandes empresas, las cuales tenían unas muy altas expectativas de beneficios, por lo que esta situación desembocó en que el mundo de las finanzas creciera aun si cabe más rápido que las corporaciones, lo que también desemboca en lo que llama el expresidente de la reserva federal Ben Bernanke<sup>1</sup>, empresas demasiado grandes para quebrar, estas son empresas que por su gran dimensión, la repercusión que tendría su caída conllevaría un posible fallo sistémico de todo el sistema.

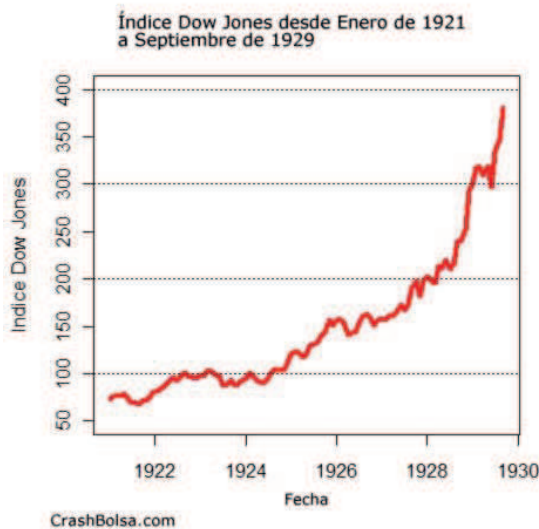


Ilustración 1.1

Aumento de la cotización de las empresas estadounidenses

En 1920 se produjo una nueva fase de auge, se anunció por todo el primer mundo y en especial Estados Unidos el fin de la pobreza con las inversiones en Wall Street y las empresas en su índice de cotización. Entre 1921 y 1929 la producción industrial aumentó en un 50% y, la Bolsa subió un 300%. Esta subida se resume en el siguiente gráfico, en él se muestra el increíble aumento del índice

<sup>1</sup> BERNANKE, BEN. (2014): Mis años en la Reserva Federal. Editorial Deusto



Dow Jones desde 1921 hasta 1929 que pasó de situarse en 55 puntos básicos, hasta llegar a 390.

Un trabajador que invirtiera 10 dólares a la semana de su trabajo en acciones de primera orden en 1920, en menos de 20 años (si el ritmo de crecimiento hubiera seguido como entre 1920 y 1929) tendría una cartera de acciones por valor de más de 50.000 dólares cuando su inversión real no sobrepasan los 11.000, y unos dividendos mensuales de 350 dólares.

Pero después de tanta subida ficticia, la economía volvió a su posición real y de golpe 40.000 millones de dólares desaparecieron, y el precio de las acciones empezó a bajar sin control. No obstante el optimismo volvió, se creía en una gran recuperación que devolviera a la economía y a las acciones por su cauce normal de los años anteriores. Por desgracia, esto nunca pasó y la devastada economía siguió empeorando, el producto nacional de Estados Unidos caía sin freno hasta bajar más de un 50% para el año 1933, la gente acudió a sus bancos a recuperar su dinero, lo que provocó que muchos de estos quebraban en masa, en 1929 quebraron 650 bancos, al año siguiente les siguieron otros 1350, en 1931 pese a las voces que anunciaban la recuperación se produjeron 2290 quiebras más, en 1933 quedaron únicamente los bancos más solventes, en Europa pasó algo parecido, en 1931 quebró el banco austriaco Credit-Anstalt, uno de los más importantes a escala mundial, lo que produjo la caída de otros muchos bancos europeos.

El desempleo fue otro problema que aumentó en esta época, mientras que en 1929 este dato era menor al 5%, después del crash se disparó llegando al 24% en el 1932, tal y como lo muestra el siguiente gráfico.



Ilustración 1.2  
Desempleo de los Estados Unidos

Concretamente este crash tuvo varias causas, como la creación y el auge de estas grandes empresas de las que he hablado antes y la poca intervención de los bancos centrales para revertir esa situación, el patrón oro, la burbuja de precios de las acciones y los problemas financieros de la época (el sector financiero sufrió una evolución que no fue correspondida por las autoridades), el pánico financiero que se produjo y la falta de un verdadero mecanismo global de reciclaje de excedentes.

### 1.1. LOS BANCOS CENTRALES

Antes de nada cabe recalcar cuales son las principales funciones de un banco central, fundamentalmente se habla de dos aspectos generales tal y como lo entiende el mismo expresidente de La Reserva Federal (FED) Ben Bernanke<sup>2</sup>, en primer lugar trata de mantener la estabilidad macroeconómica, es decir conseguir un crecimiento estable de la economía, evitando grandes oscilaciones en este crecimiento, además de mantener la inflación baja (pero por encima de cero, evitando así la deflación) y estable.

En segundo lugar, la otra gran función de los bancos centrales es mantener la estabilidad financiera, intentar que los sistemas financieros funcionen con normalidad y evitar los pánicos y crisis financieras, así se consigue una mayor credibilidad en el sistema financiero y un crecimiento de la sociedad mayor y más estable.

Desde el punto de vista de las herramientas con las que cuentan los bancos centrales para llevar a cabo sus funciones principales, destacaré las tres más importantes y reconocidas, en primer lugar y relacionada con la estabilidad económica, la principal herramienta es la política monetaria, los bancos centrales pueden aumentar y disminuir los tipos de interés a corto plazo de los países en los que tienen jurisdicción, con esto pueden estimular o ralentizar tanto la economía como la inflación, con el objetivo de encontrar la estabilidad. En épocas de excesivo crecimiento pueden aumentar los tipos de interés para ralentizar la economía, por el contrario en épocas de menor crecimiento pueden disminuir los tipos de interés y así incentivar el crecimiento, con ello se evitan periodos de crecimiento excesivo que desemboquen en crisis profundas y da la oportunidad de un pequeño impulso para la economía en periodos de menor crecimiento de lo que se considera óptimo.

---

<sup>2</sup> BERNANKE, BEN, (2014): Mis años en la Reserva Federal. Editorial Deusto

La segunda herramienta con la que cuentan los bancos centrales y que se relaciona con combatir las crisis financieras y los pánicos bancarios consiste en la provisión de liquidez (“prestamista de última instancia”), conceder créditos a corto plazo a entidades financieras en periodos de pánico o crisis, para ayudar a estabilizar las situaciones y evitar los pánicos.

La tercera herramienta y la que considero más importante de lo que históricamente se ha considerado, es la de supervisión y regulación financiera.

Esta herramienta se ha subestimado durante años, no obstante, es una de las más importantes a la hora de evitar crisis inesperadas, quiebras de empresas importantes, prácticas desleales...

Desde mi punto de vista tanto el crash del 29, como la crisis de las empresas puntocom y esta gran recesión que estamos viviendo se podrían haber evitado con un mayor nivel de supervisión (a las empresas, y al mercado, para buscar las evoluciones del sector financiero que han causado las crisis del 1929 y del 2008), se habrían encontrado las deficiencias de la gestión de las empresas que han estado implicadas en estas crisis, y se habrían solucionado las deficiencias de supervisión ante evoluciones del sector financiero como más adelante veremos.

Volviendo a la época del crash del 29 ¿Qué hacían los bancos centrales y en especial la Fed en este periodo? Fracasaron tanto desde el punto de vista de la política monetaria, como desde el punto de vista de la estabilidad financiera y de la supervisión.

En lo que respecta a la política monetaria, no se flexibilizó como cabría esperar en un periodo de recesión, en Estados Unidos la Fed no lo hizo por diversos motivos como fueron el mantenimiento del patrón oro, se quería acabar con la especulación y se creía en la teoría liquidacionista, la cual dice que tras una gran subida como la que habían vivido había que experimentar una bajada igual de pronunciada, ello provocó una fuerte caída de los precios, lo que evidenció que la política monetaria de esta época era demasiado rígida. La deflación fue una de las causas principales de que las personas que dependían de ventas para pagar deudas fijas, como los agricultores quebraran. El patrón oro fue una de las principales causas de esta excesiva rigidez de la política monetaria como explicaré después.

Para poder preservar este sistema, la Fed tuvo que aumentar el tipo de interés en vez de disminuirlo como sería lógico en una recesión, bajo la creencia de que un tipo de interés más alto se evitaría que saliese dinero del país. Fue una decisión incorrecta y por ello la recesión y los precios cayeron de una forma tan estrepitosa. En 1933 el presidente Roosevelt abandonó el patrón oro y con ello consiguió una política monetaria mucho menos rígida, lo que llevó a un fuerte repunte en la economía, se puede apreciar en la ilustración 2 como a partir de 1933-1934 empieza a disminuir el paro.

Otra de las responsabilidades de los bancos centrales de ser prestamista de última instancia tampoco fue llevada a cabo correctamente en este periodo, lo que desembocó en un pánico bancario que llevó a la quiebra a miles de bancos y empeoró la crisis en un alto grado, las razones por las que no se actuó bien en este aspecto fue por la insolvencia de algunas de las empresas que quebraron, no había forma de salvarlas y que estas a su vez pudieran devolver el préstamo a los bancos centrales y también por la extendida teoría liquidacionista, la cual sostenía que la economía contaba con demasiado crédito y demasiados bancos, evidentemente no era la teoría adecuada y esto provocó una gran caída generalizada de miles de empresas y de familias en general.

En lo que respecta al papel de supervisor tampoco se hizo de la forma correcta y no descubrió que la gran subida en bolsa de la empresas no era real, sino ficticia y por lo tanto el mercado caería. Al no tener constancia de estos hechos no pudo evitar la caída de la bolsa y con ello de la sociedad en general.

## 1.2. EL PATRÓN ORO

El patrón oro tiene su origen en 1819, cuando el Parlamento británico aprobó la Resumption Act, mediante la cual se reanudaba la práctica de cambiar la moneda por oro a un precio fijo. Esta ley fue el primer paso hacia un verdadero patrón oro.

Más avanzado el Siglo XIX, Alemania, Japón y otros países también adoptaron el patrón oro. Los Estados Unidos se unieron efectivamente al patrón oro en 1879 y en 1900 institucionalizaron los vínculos entre el dólar y el oro.

Este sistema surgió como freno a una hipotética inflación masiva, los gobiernos acordaron fijar los tipos de cambio, y además, fijar el tipo al que todas esas monedas se podían cambiar por onzas de oro, por ultimo cada gobierno acordó vincular la cantidad de dinero que imprimía a una cantidad de oro, esto lograba que los tipos de cambio

permaneciesen fijos y que cada país participante en este patrón oro mantuviera un suministro estable y bajo de su propio dinero.

El patrón oro parecía conseguir la estabilidad de precios que prometía; la estabilidad se mantuvo constante como se muestra en los siguientes gráficos.

### PRECIOS DE CONSUMO HISTÓRICOS



Ilustración 1.3  
Precios de consumos históricos de los Estados Unidos

### COSTE DE PRODUCCIÓN HISTÓRICO

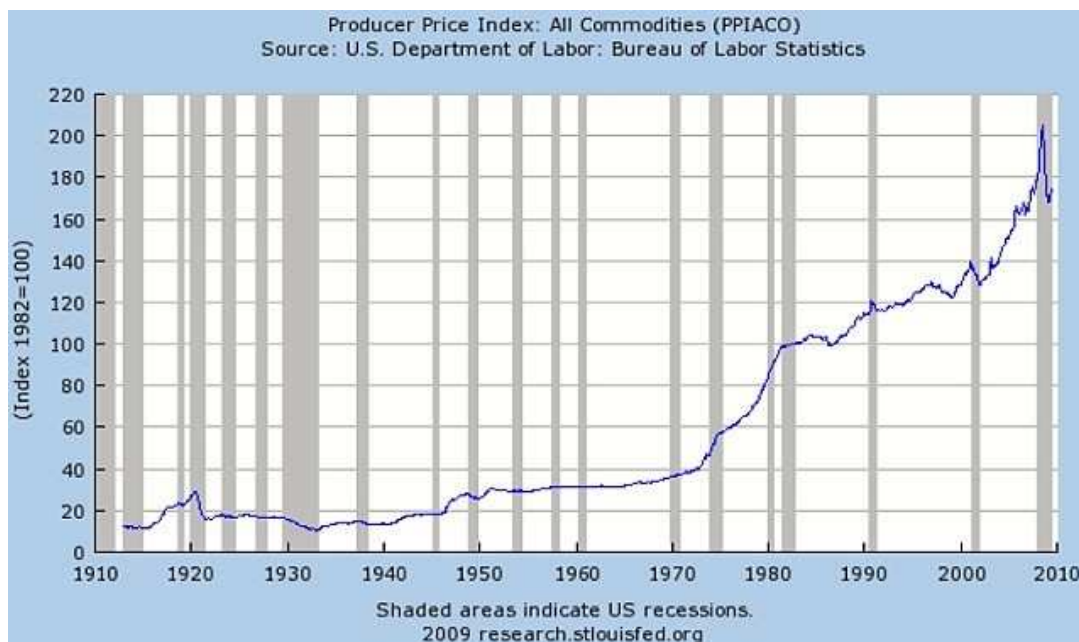


Ilustración 1.4  
Precios de producción históricos de los Estados Unidos

Aunque esto se produjo a cambio de un crecimiento y un nivel de empleo más bajos de lo que se podría haber conseguido, al no poder cambiar los tipos de cambio ni la cantidad de dinero que se introducía en la economía. Esto permaneció así hasta el crash del 29 (excepto durante la primera guerra mundial) donde los fallos de este sistema salieron a la luz, los gobernantes de los países pertenecientes al patrón oro se vieron impotentes, la economía caía, los negocios cerraban, los bancos quebraban, el desempleo aumentaba... y el gobierno no podía crear dinero, ni bajar su tipo de cambio para ayudar a la economía o para ser más competitivos a nivel global.

En 1931 los primeros países abandonaron el patrón oro, el caso de Gran Bretaña fue un buen ejemplo de ataque especulativo fruto de un equivalente a un pánico financiero (de los que antes he hablado) que los bancos centrales son los responsables de evitar. Inglaterra disponía de muy pocas reservas de oro, no obstante antes de 1930 la única prioridad del gobierno era permanecer en este sistema, esto hacía que los mercados confiaran en seguir en este sistema de cambio y no se desatara la especulación, no obstante, en el momento en el que se supo que el banco de Inglaterra podía no estar del todo comprometido con el patrón oro hubo un ataque especulativo que lo sacó de éste.

Inglaterra y los demás países que abandonaron el patrón oro en 1931 consiguieron una mejora, especialmente entre su población como se muestra en el gráfico siguiente.



Ilustración 1.5 Comparación del IPC y los tipos de interés de Inglaterra

La paradoja de Gibson (Se llama paradoja porque así la denominó Keynes en su Tratado del Dinero)<sup>3</sup>, uno de los grandes misterios de la ciencia económica, establece que el

<sup>3</sup> <http://www.liberalismo.org/bitacoras/1/5713/interpretacion/alternativa/paradoja/gibson/>

Fecha de consulta: 15/03/2016

índice general de precios (IPC) guarda una fuerte correlación con los tipos de interés a largo plazo. La interpretación mayoritaria es que la paradoja de Gibson concluye con el patrón oro, donde como se ve, los tipos de interés empiezan a bajar para reactivar la economía y el IPC comienza a aumentar, dejando atrás la deflación y dando lugar a una subida de precios. También se aprecia en la gráfica como cuando Inglaterra salió del patrón oro a causa de la primera guerra mundial el tipo de interés y el IPC comenzaron a subir, aunque al volver a entrar en este sistema volvieron a bajar.

Estados Unidos por el contrario se negó a salir del patrón oro, pensando en la gran inflación que traería esta decisión, a raíz de esto y con la idea de protegerse frente a los países que habían salido del patrón oro y habían podido bajar el tipo de cambio con la intención de ser más competitivos en junio de 1930, Estados Unidos elevó los aranceles sobre las importaciones, con el objetivo de aumentar la demanda de los bienes producidos nacionalmente. Otros países reaccionaron a esta propuesta de los Estados Unidos, lo que desencadenó una contracción del mercado exterior.

Tras esto en 1932 Franklin Deleano Roosevelt se convirtió en presidente de los Estados Unidos, sacó a la nación del patrón oro y la moneda común de la época acabó por desaparecer.

### 1.3. EL MECANISMO GLOBAL DE RECICLAJE DE EXCEDENTES O MGRE

Todo sistema económico que organice la producción por medio del mercado contiene unidades que producen excedentes (un país desarrollado que cuenta con las últimas tecnologías y una gran eficiencia) y otras más propensas a presentar déficits (un país menos desarrollado, menos eficiente y con menores posibilidades). Para mantener el equilibrio, el sistema debe contar con mecanismos de reciclaje que mantengan el flujo de excedentes de la unidad excedentaria a la deficitaria, por el contrario, si no se logra este flujo, el sistema contará con desequilibrios que harán quebrar al mismo y que no funcione con eficiencia.

Esta necesidad de un mecanismo de reciclaje es más apremiante cuando las distintas regiones están unidas por una moneda común o alguna forma de tipo de cambio fijo, ya que uno de los reciclajes más simples y comunes es el tipo de cambio, por ejemplo la devaluación de la moneda de una región deficitaria puede servir para aliviar las



presiones que los déficits (principalmente comerciales) generan, aumentar su competitividad, fomentar el consumo de los productos nacionales y conseguir un mayor número de exportaciones.

El camino a seguir por este escenario del país excedentario y el país deficitario sin un claro MGRE sería básicamente el siguiente, las unidades excedentarias contarían con una gran ventaja en un mercado de competencia justa, serían más eficientes, más competitivos y más atractivos para las inversiones, al no poder jugar con los tipos de cambio de divisas, las exportaciones crecerían, las importaciones disminuirían, las inversiones en el país aumentarían... lo que llevaría a que obtendrían grandes excedentes que traerían un gran optimismo, esto se convertiría en un gran gasto y un gran endeudamiento de familias y particulares, empresas y estado.

Estos excedentes vendrían del país deficitario, de las compras e inversiones que éste haría en el país excedentario, al ser más barato y rentable.

En el caso de que estos excedentes obtenidos del país deficitario por el excedentario debido a su superioridad, no pudieran ser reinvertidos en las zonas deficitarias, éstas últimas quebrarían por el aumento de su déficit, lo que llevaría a que el gran excedente que la zona excedentaria está obteniendo cesase, y no pudiera hacer frente a todo ese gasto y todas esas deudas que se han ido acumulando en los años de excedente, además de la sobreproducción con la que se encontraría, ya que la zona deficitaria, su gran cliente, que tantos excedentes le ha proporcionado ya no estaría ahí, lo que produciría también la quiebra del país excedentario.

En el periodo que nos ocupa, 1900-1933, no existía un verdadero MGRE, por lo que había multitud de desequilibrios, crisis económicas, financieras... a esto ayudó el patrón oro en gran medida, los gobiernos no podían subir los tipos de interés, no tenían la facultad de introducir dinero en la economía ni cambiar los tipos de cambio, por lo que las zonas excedentarias no tenían apenas formas de reinvertir sus excedentes en las zonas deficitarias, sumándose a esto las tensiones por La Primera Guerra Mundial y el poco trato comercial e internacional que se dio en los años anteriores y posteriores a esta guerra, lo que provocó desigualdades en el sistema y por lo tanto el desplome de éste.



Cabe destacar que a mitad de este periodo entre 1914 y 1919 tuvo lugar la primera guerra mundial, la cual los años en los que estuvo presente, sirvió como alivio para la crisis y un gran MGRE por el pronunciado gasto que tuvieron que llevar a cabo los gobiernos, el gran endeudamiento que tuvieron que soportar y las exportaciones e importaciones que se realizaron, en esta época también muchos países salieron del patrón oro como Inglaterra, lo que también ayudo a aliviar la crisis y volver a un periodo de estabilidad, no obstante al terminar la guerra se acabó este MGRE, y algunos de los países que abandonaron el patrón oro durante esta volvieron a este sistema, lo que se tradujo en una sucesión de hechos muy parecida a la que antes he explicado en el caso de una economía mundial sin un claro MGRE, los países deficitarios se ahogaron en sus déficits, mientras que en los excedentarios, el optimismo corrió por los mercados, esto unido a las otras causas descritas en anterioridad llevaron a la gran crisis de 1929.

Después de la llegada de la crisis pese a los grandes esfuerzos que se hicieron para salir de ella, como estudiaré en el siguiente punto, no se consiguió hasta que no se contó con un verdadero MGRE, ya que sin un verdadero mecanismo global de reciclaje de excedentes, como he explicado antes, los países no pueden crecer de manera segura.

#### 1.4. UNA NUEVA ÉPOCA

Tras la llegada al poder de Franklin D. Roosevelt en 1932 se llevaron a cabo varias acciones para poder salir de la gran depresión, muchas de ellas no surtieron efecto como la llamada National Recovery Act, que pretendía acabar con la deflación manteniendo los precios altos, la razón por la que no funcionó, fue debido a que no dotó a la economía de más liquidez mientras el precio permanecía alto, otras medidas tomadas son las siguientes: ayudas a las empresas en dificultades, creación de empresas públicas en los sectores en los cuales no había inversión privada y destrucción de los stocks agrícolas acumulados, se estableció un control en los bancos obligándolos a facilitar préstamos con intereses bajos. Para luchar contra el paro el estado impulsó la realización un gran plan de obras públicas (carreteras, puentes...), también intentó aumentar la capacidad adquisitiva de los trabajadores, apoyó a los precios agrícolas y aumentó los salarios, al mismo tiempo que se reducía la jornada laboral... muchas de estas funcionaron y consiguieron una mejora (en un muy pequeño porcentaje) en la economía del país y del mundo en su conjunto, no obstante llevó a cabo dos medidas muy importantes para el futuro mundial y para la economía en general, fueron la

creación de FEDIC en 1934, que ayudo a la FED en su tarea de evitar pánicos financieros, mediante este depósito, si eras un impositor corriente sin soportar excesivo riesgo, y tu banco quebraba seguías conservando tu dinero. Tal y como afirma el expresidente de La Reserva Federal Ben Bernanke<sup>4</sup>, desde la creación del FEDIC se pasó de miles de quiebras al año a ninguna, la segunda reforma llevada a cabo, que se puede afirmar que fue un cambio disruptivo frente a lo visto anteriormente, y que ayudó de una manera clara, fue la salida de Estados Unidos del patrón oro, con ello se pudo flexibilizar la política monetaria, se pudo aumentar la oferta monetaria, se puso fin a la deflación y provoco un repunte de la economía en los años 1933 y 1934.

Esto se puede visualizar en la anterior ilustración 1.2, ahí observamos como el desempleo en Estados Unidos empieza a crecer de manera menos pronunciada en 1933, y en 1934 empieza a bajar hasta el 1938 que empezó a subir de nuevo. Cabe destacar en este apartado la escasa cooperación internacional que tuvo lugar en esta crisis, dado el nivel de universalidad de la misma, la respuesta está en las tensiones entre los países que se vivieron tras La Primera Guerra Mundial, unos países tenían que pagar las indemnizaciones, otros discutían sobre las deudas, y hasta la salida del patrón oro los tipos de cambio eran fijos, lo que dejó un muy pequeño margen a la cooperación entre países, estos hechos dificultaron en gran medida la creación de un MGRE.

Pese a estos grandes esfuerzos que se llevaron a cabo para acabar con la crisis, la gran depresión de resistía, las nuevas regulaciones en el sistema bancario, las medidas y los proyectos que se llevaron a cabo marcaron un antes y un después, pero no provocaron un cambio tan grande como se esperaba. Prueba de esto es que en 1938 se inició una nueva crisis, se puede observar tanto en el grafico 1.2 como en el 1.3 y el 1.4 la caída del empleo y la pequeña caída de los precios en el periodo que va de 1930 a 1940. La crisis permaneció hasta La Segunda Guerra Mundial, la cual hizo disparar el gasto de los gobiernos, la tasa de empleo, las importaciones y exportaciones, la entrada y salida de divisas entre países, los nuevos acuerdos entre países aliados, el gran gasto en innovación etc. Lo que llevo a un repunte de la economía, gracias a este gasto y el improvisado MGRE que se creó con este movimiento de mercancías y divisas entre los diferentes países, es más, muchos autores como el economista Yanis Varoufakis<sup>5</sup>,

<sup>4</sup> BERNANKE, BEN, (2014): Mis años en la Reserva Federal. Editorial Deusto

<sup>5</sup> VAROUFAKIS, YANIS, (2012): El Minotauro Global. Editorial Ensayo

sostienen que de no haber sido por La Segunda Guerra Mundial la crisis habría permanecido hasta mediados del 1940.

Al terminar esta guerra y con el temor de que la crisis volviera en Estados Unidos se llevó a cabo un gran y ambicioso plan, como explica Yanis Varoufakis<sup>6</sup> la mayor ingeniería socioeconómica de la historia humana.

Yo lo llamare “the globalization deal” considero a este globalization deal un nuevo y mejorado new deal, también considero que este movimiento creó la globalización tal y como la entendemos hoy y llevó al mundo de las finanzas a una verdadera mundialización, por lo que he escogido este nombre como el ideal para este periodo.

## 2. THE GLOBALIZATON DEAL

Una vez se acabó La Segunda Guerra Mundial, y podemos decir que la economía mundial volvió a seguir su curso normal, dejó un mundo destruido, pero con una nación claramente acreedora con respecto al resto del mundo. Estados Unidos estaba en una posición dominante, todos dependían del dólar y se financiaban desde Wall Street.

Entre el 1 y el 22 julio de 1944 cuando la guerra estaba a punto de terminar, el presidente Roosevelt convocó una conferencia a la que asistieron 730 delegados de 44 países diferentes, con el fin de sentar las bases del nuevo sistema mundial que llegaba al terminar La Segunda Guerra Mundial, el sistema monetario de postguerra y la reconstrucción de las zonas asoladas por la guerra. Estados Unidos consiguió imponer su propuesta, formulada por el economista Harry Dexter White, desechando así las propuestas de John Maynard Keynes, las diferencias en las teorías de estos dos economistas eran básicamente las siguientes: Keynes defendía un sistema monetario mundial basado en una unidad monetaria global, el Bancor. White, buscaba un sistema de intercambio basado en el dólar, pero vinculado al oro.

La conferencia de Bretton Woods estableció una equivalencia fija entre dólares y oro (una onza de este metal valdría siempre 35 dólares) con lo que la moneda estadounidense se convirtió en la divisa de referencia, cada moneda estaría vinculada al dólar con un tipo de cambio dado, y solo se permitían fluctuaciones de un 1% dentro de esta franja. Una renegociación del tipo de cambio solo se podía dar si se demostraba que

---

<sup>6</sup> Yanis Varoufakis en su libro El Minotauro Global habla sobre este fenómeno, llamándolo Plan Global.

con la balanza comercial y de flujos de capital ese país no podían sostenerse dadas sus reservas de dólares. Aunque tiempo después, en 1971, esta medida quedó anulada puesto que EEUU tenía un gran gasto y no podía mantener la equivalencia.

Una de las ideas que White consiguió plasmar fue la creación del Fondo Monetario Internacional (FMI). Este organismo iba a ayudar a cualquier país que tuviera serios indicios de crisis, facilitando préstamos que permitirían volver a equilibrar la balanza de pagos del país en cuestión. De Bretton Woods también surgió el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, hoy conocido como Banco Mundial, cuyo objetivo era el de ser un banco de inversión internacional, invertiría en regiones del mundo deficitarias con los recursos de los países más excedentarios, sirviendo de MGRE, aunque este MGRE era muy escaso y llevado a la práctica de forma errónea.

Por último, Bretton Woods aportó el acuerdo General de Aranceles y Comercio (GATT). En 1995, el proceso culminaría con la creación de la Organización Mundial del Comercio.

Este acuerdo significaba que la Reserva Federal se comprometía a poner en marcha un sistema para cambiar en cualquier momento los dólares por oro. El precio de las otras divisas se alineó respecto al dólar a razón de 35 dólares la onza y tipos de cambio fijo. Esto dio a Estados Unidos la oportunidad de paliar sus déficits mediante la impresión de dólares, convirtiéndose así en una nación con la capacidad para llevar el peso de la economía mundial sobre sus hombros. La ventaja que ofrecía este mecanismo a Estados Unidos era muy clara: podía comprar todo lo que quisiera al resto del mundo solo imprimiendo dinero, aunque con el peligro de sobre endeudarse y llenar el mundo con demasiados dólares, tal y como acabó pasando. No obstante, esto tenía un problema, se volvía a una economía monetaria mundial en la que los tipos de cambio eran fijos, lo que hacía que el mecanismo de reciclaje de excedentes que conforman los tipos de cambio no entrara en juego en la economía mundial, debilitándola y haciéndola vulnerable.

Se necesitaba un sistema que evitara la acumulación de excedentes sistemáticos en unos países y déficits en otros. Si esto no se conseguía, Keynes mantenía que las normas del acuerdo de Bretton Woods acabarían por quebrantarse, ya que, como se ha explicado antes, sin un claro mecanismo global de reciclaje de excedentes cualquier pequeña crisis

se contagiaría llegando a la mayoría de países; lo que haría que los países deficitarios, con una mayor carga fiscal, tuvieran que modificar su tipo de cambio por encima del 1% con respecto al dólar que el tratado de Bretton Woods había establecido, tal y como sucedió en 1971 cuando el sistema que se estableció en Bretton Woods se disolvió. Por ello Keynes ideó un sistema que consistía en la creación de un banco mundial (la UMI) que garantizaba a cada país miembro el derecho a percibir un préstamo sin interés en caso de estar en una situación deficitaria y con posibilidades de entrar en crisis, para así dotar de flexibilidad a estos países, junto con otro tipo de préstamo, el cual contaría con un bajo interés fijo; en este caso iría dirigido a realizar inversiones rentables en los mismos países deficitarios. Este banco mundial obtendría el dinero para poder proporcionar los préstamos de los países excedentarios, ya que proponía que cualquier país con un excedente comercial que superase ciertas cotas sería penalizado con una serie de intereses que financiarían al banco mundial.

Estados Unidos en cambio; quería que el dólar fuera la moneda predominante, su intención era exportar sus bienes y una financiación directa del mundo a su centro económico Wall Street.

Para conseguir sus propósitos, Estados Unidos necesitaba que la economía mundial volviera a funcionar y tal y como ellos querían, por ello mantenían la necesidad de que, tanto Europa como Japón, volvieran a sus mejores días y se recuperaran de la crisis en la que se encontraban después de la guerra; es por esto por lo que Estados Unidos empezó un plan de auxilio para ayudar a Europa y así poder dolarizarla como era su intención desde el tratado de Bretton Woods. Este plan fue llamado El Plan Marshall.

### 2.1. EL PLAN MARSHALL

El 5 de junio de 1947 el secretario de estado estadounidense, George Marshall, comenzó a preparar el programa de recuperación europea, también conocido como el plan Marshall, consistía en un paquete de ayudas dirigidas a cambiar la Europa del momento.

Junto a este programa se crearon multitud de organizaciones para administrarlo, la más importante y que continúa existiendo fue la Organización Europea para la Cooperación Económica, también conocida como a OECE. Después se convirtió en la OCDE.

Este programa de ayuda a Europa fue creado, aparte de por George Marshall; por James Forrestal (secretario de defensa), James Byrnes (secretario de estado), George Kennan

(director del equipo de planificación política estadounidense) y Dean Acheson (líder de los planes estadounidenses de posguerra).

El principal propósito del programa era prevenir crisis y conservar el capitalismo, condiciones necesarias para que Estados Unidos consiguiera su posición dominante. Se calcula que Estados Unidos gastó más de 12 mil millones y medio de dólares en Europa, este empujón monetario sirvió para sentar las bases del futuro. Europa estaba completamente ligada a Estados Unidos, con Alemania como uno de los países más beneficiados por expresa petición de EEUU y los dólares se habían convertido en la moneda mundial, con un poder y una importancia nunca antes vista por una moneda.

Esta inyección de capital incrementó la producción europea, estabilizó la política y la economía, a la vez que creó demanda para productos tanto europeos como estadounidenses, de ahí que uno de los requisitos que puso Estados Unidos para llevar a cabo el plan Marshall, fue el desmantelamiento de las barreras comerciales entre los países europeos, esto ayudaría a que el plan tuviera más repercusión en la zona y que los productos estadounidenses se aprovecharan también de estas medidas y aumentara las exportaciones, a la vez que la dependencia europea de Estados Unidos. Estas inversiones también sirvieron de MGRE, trasladando durante el tiempo que duraron los excedentes que tenía Estados Unidos a Europa. Tras esta ayuda a Europa y el desmantelamiento de las barreras comerciales se pudieron sentar las bases de la CECA.

Cabe destacar también el papel de los Estados Unidos en Japón, donde llevo a cabo un plan similar; dolarizó Japón, ayudó a que saliera de la crisis, busco mercados para sus productos y sobre todo potenció sus exportaciones en el mercado asiático, además de asegurarse de controlar el otro gran mercado mundial.

En el gráfico 2.1 se puede observar la cantidad de dólares que recibió cada uno de los países europeos en forma de ayudas debido al plan Marshall

País	1948–1949	1949–1950	1950–1951	Total	Población año 1951 (miles)
	(millones de dólares)	(millones de dólares)	(millones de dólares)	(millones de dólares)	
	Alemania	510	438	500	
Austria	232	166	70	488	6.935
Luxemburgo	195	222	360	777	296
Dinamarca	103	87	195	385	4271
Francia	1085	691	520	2.296	42.518
Grecia	175	156	45	366	7.566
Irlanda	88	45	0	133	2.963
Islandia	6	22	15	43	143
Italia y Trieste	594	405	205	1.204	47.105
Noruega	82	90	200	372	3.265
Países Bajos	471	302	355	1.128	10.121
Portugal	0	0	70	70	8.443
Reino Unido	1316	921	1.060	3.297	50.127
Suecia	39	48	260	347	7.014
Suiza	0	0	250	250	4.694
Turquía	28	59	50	137	21.122
<b>Total</b>				<b>12.741</b>	<b>284.958</b>

Ilustración 2.1  
Ayudas de los Estados Unidos incentivadas por el Plan Marshall

Por lo tanto, Estados Unidos con su política exterior consiguió dolarizar el mundo y convertirse en el país sin el cual posiblemente el capitalismo no habría podido sobrevivir, para entender más aun esta forma de actuar y como consiguió mantener a todo un país al mismo tiempo que se convertía en el país dominante hay que estudiar la política interna de Estados Unidos.

## 2.2. ESTADOS UNIDOS TRAS LA SEGUNDA GUERRA MUNDIAL

El movimiento que he llamado “the globalization deal” surgió de la mano de Estados Unidos en un primer momento para, aparte de mantener una posición dominante en la economía mundial, crear demanda de los productos estadounidenses en el resto de países; de ahí su intención de dolarizar el mundo, ya que esto además de los beneficios que trae tanto la moneda como a la inversiones en Estados Unidos, crea una gran demanda extranjera de bienes estadounidenses.

Nada más acabar la Segunda Guerra Mundial el país empezaba a crecer de nuevo sin el empujón de la guerra, el estado tenía una gran cantidad de deudas por lo que se instó a que la FED mantuviera los tipos de interés bajos para que los intereses que debía pagar el país fueran los menores posibles, esto choca con las funciones de un banco central; ya

que como antes he explicado, una de las funciones de este es mantener la economía estable, sin grandes sobresaltos, lo que significa subir los tipos de interés en periodos de crecimiento para no disparar la inflación y que no crezca demasiado rápido la economía y acabe por desembocar en una crisis, tal y como pasó en 1929.

Por ello y con la experiencia de la gran crisis que se acababa de vivir, el estado estadounidense acabo por ceder y mediante la ley Fed-treasury accord de 1951 se declaró que la FED podía subir o bajar los tipos de interés de manera independiente.

En los 50 la economía crecía y salvo por la guerra de corea y algunas pequeñas recesiones de la época el crecimiento fue estable, la FED llevaba a cabo la política monetaria en contra de la tendencia, gracias a la Fed-treasury accord.

A mediados de los 60 la política monetaria se relajó y la inflación creció, esto se debió a las creencias de la época, pues se pensaba que con la inflación más alta se podía mantener bajo el desempleo. El economista monetario Milton Friedman<sup>7</sup> pensaba lo contrario y sostenía que un aumento de la inflación, en efecto podía aumentar el empleo, aunque en un caso muy excepcional; ya que la inflación es exclusivamente un fenómeno monetario. Y en el caso de que esta inflación hiciera que disminuyera el desempleo este fenómeno sería a muy corto plazo, y pronto la inflación se dispararía con todos los efectos negativos que esta conlleva, se debe recalcar también que el aumento de los precios de los alimentos y del petróleo por las guerras en oriente próximo empeoró el problema, e hizo más difícil encontrar una solución.

La guerra de Vietnam junto con otros gastos que explicaré más adelante, hizo que el déficit aumentara, lo que redujo más las posibilidades de actuación en la economía. En los años 70 Richard Nixon introdujo una medida desesperada para evitar la inflación, instauró un control de precios y salarios, lo que provocó muchos problemas en la economía. Para explicar lo que significo esta medida en la economía me remitiré de nuevo a palabras del economista monetario Milton Friedman<sup>8</sup> “aquello era como arreglar una caldera rompiendo el termostato”. El problema real era que existía demasiada demanda agregada, y esto junto con una laxa política monetaria hacia subir los precios, la solución no se encontraba en regular los precios, es más estos controles

<sup>7</sup> <http://www.iese.edu/research/pdfs/DI-0193.pdf>

<sup>8</sup> <http://www.iese.edu/research/pdfs/DI-0193.pdf>

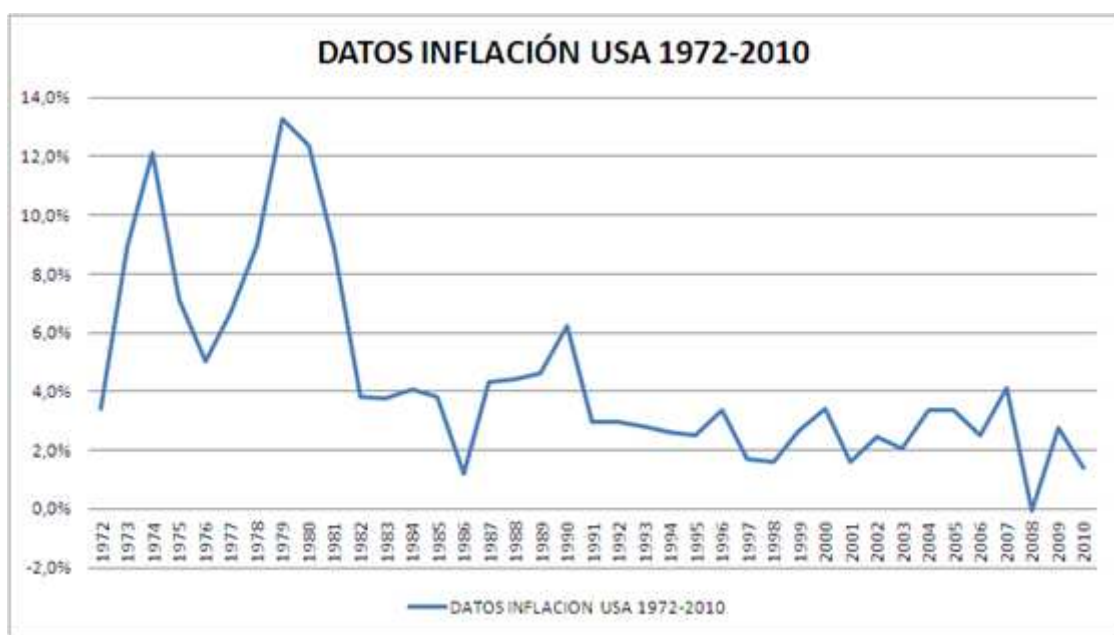


hicieron más confuso y difícil intentar entender lo que estaba sucediendo en la economía, por tanto, cuando estas regulaciones se hundieron, la inflación subió al nivel en el que debería estar tras dos años de problema enmascarado por la regulación de precios.

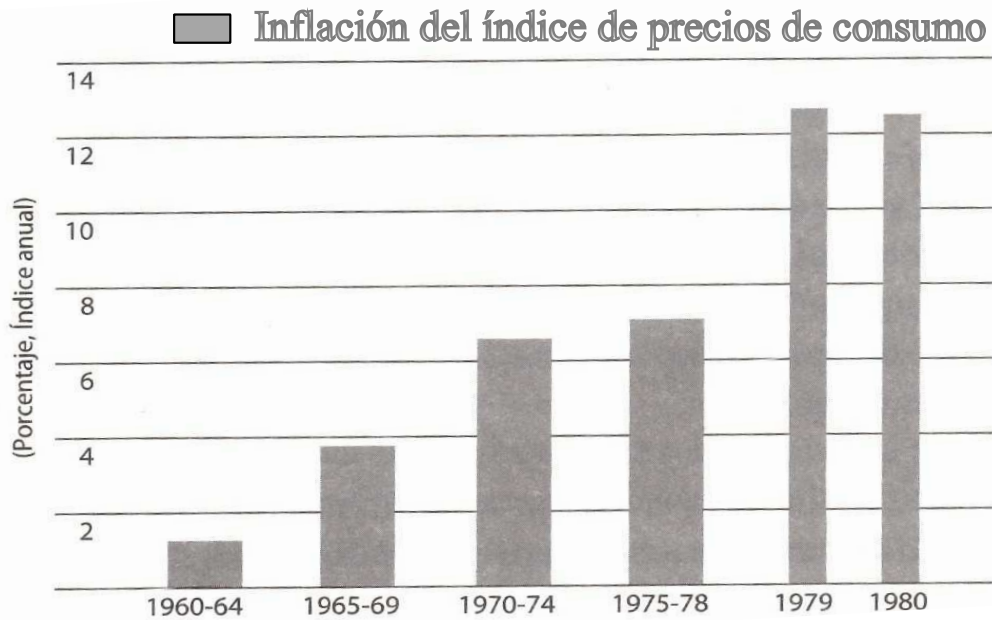
Tras este aumento de la inflación que se venía fraguando desde el fin de la gran depresión, el presidente Jimmy Carter llevo a cabo una acción que cambiaría la economía no solo estadounidense, sino también la economía mundial hacia una mentalidad más estabilizadora. Este hecho fue la elección de Paul Volcker como presidente de la FED en 1979.

Volcker subió claramente los tipos de interés, dejando clara su intención y funcionó, la inflación bajó notablemente, aunque los tipos de interés también subieron en gran medida con todas sus consecuencias, como la subida del desempleo y la ralentización de la economía.

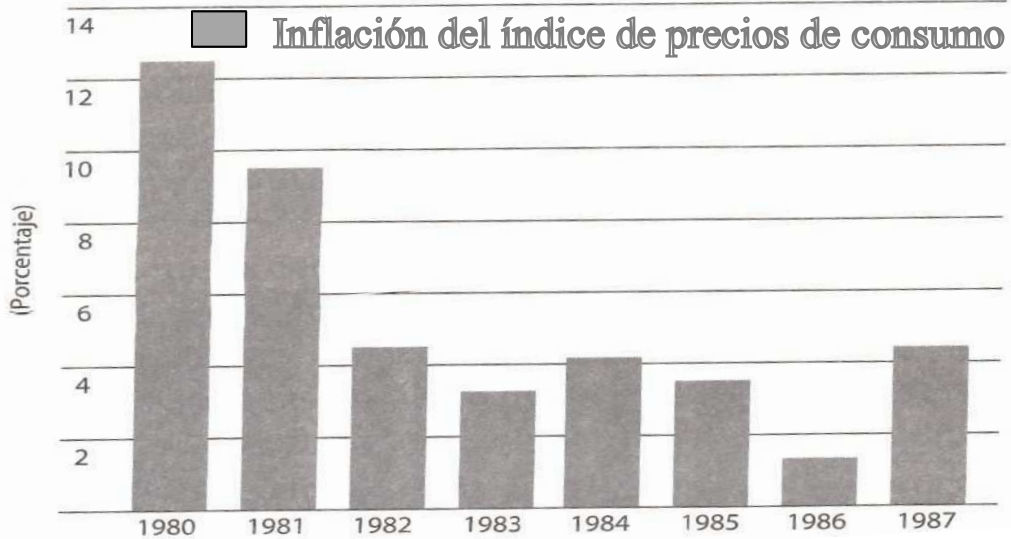
En los gráficos siguientes se puede observar la evolución de la inflación en Estados Unidos y como hasta la llegada a la presidencia de la FED de Volcker subió la inflación, para después bajar drásticamente tras este hecho.



**Ilustración 2.2**  
**Datos históricos de la inflación de los Estados Unidos**



**Ilustración 2.3**  
Inflación del Índice de precios de consumo



**Ilustración 2.4**  
Inflación del índice de precios de consumo

Volcker abandonó la reserva federal en 1987, Alan Greenspan fue su sucesor, el cual consiguió una gran estabilidad económica gracias al legado que le dejó. Este periodo se conoce como la Gran Moderación, lo que supuso un cambio radical a la Gran Estanflación anterior.

En los siguientes gráficos se puede ver cómo tanto el PIB como la variación en el IPC se mantuvieron mucho más estables y con menores intervalos de cambio a partir de la llegada a la presidencia de la FED de Alan Greenspan.

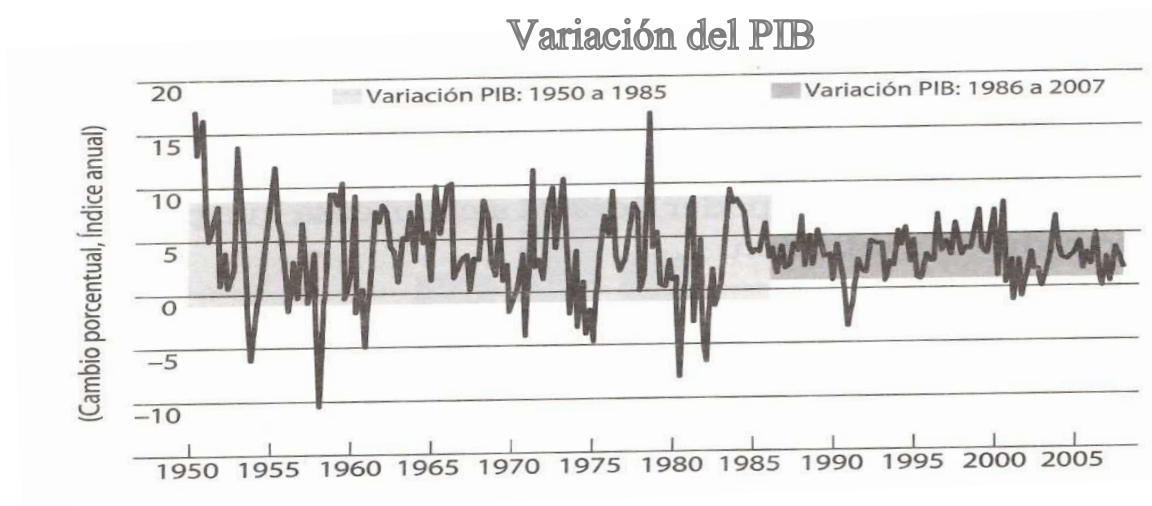


Ilustración 2.5  
Variación del PIB estadounidense



Ilustración 2.6  
Variación del IPC estadounidense

Al estudiar este periodo comprendido entre el fin de La Segunda Guerra Mundial y el comienzo del cambio de mentalidad que supuso la Gran Moderación se puede apreciar, que Estados Unidos, pese a que sus estados semiindependientes están unidos por una moneda común no hay signo de crisis ni desequilibrios formados por el mantenimiento

de zonas excedentarias y deficitarias dentro de esta moneda común, esto se debe a que Estados Unidos contó con mecanismos de reciclaje de excedentes.

El primero de estos reciclajes consistía en la creación de transferencias instituidas por el New Deal desde las zonas exentarias a las deficitarias (las prestaciones sanitarias y por desempleo de estados deficitarios son pagados por estados excedentarios) y más tarde se sirvieron de su complejo militar-industrial para crear otra forma de transferir excedentes de un lugar a otro (cuando una gran empresa recibe una oferta del pentágono está estipulado que parte de las instalaciones se sitúen en estados deficitarios).

En este apartado se puede explicar el gran gasto mediante el cual se crearon los grandes déficits de Estados Unidos que explicare en el apartado siguiente.

Tras el comienzo de este globalization deal, en Estados Unidos se dio prioridad a las grandes empresas. Las cuales se podían aprovechar del nuevo mundo que se estaba creando y que llevarían grandes beneficios al país en cuestión. Esta forma de actuar llevó a que las desigualdades crecieran y el descontento general aumentara. Desde 1955 a 1960 el crecimiento económico de EEUU disminuía progresivamente, esta caída en el crecimiento económico afecto a los menos favorecidos, aumentando la pobreza, lo que provocó que cerca del 22% de la población viviera por debajo del umbral de la pobreza. Hasta que Kennedy fue elegido presidente, este manifestó su intención de revertir esta situación y aumentó el gasto público en sanidad, educación, transportes, protección ambiental, saneamiento urbano etc. Tras su asesinato le sucedió Johnson, el cual siguió esta política, junto con la guerra de Vietnam y otros grandes gastos como el intento de acabar con la pobreza o el racismo.

Rápidamente todas estas medidas empezaron a surtir efecto, la pobreza se disminuyó, y el porcentaje de estadounidenses que vivían por debajo del umbral de la pobreza se redujo hasta el 13% de la población, no obstante, el gasto era enorme y los déficits del país se dispararon.

### 2.3. LOS ÚLTIMOS DÍAS DE “THE GLOBALIZATION DEAL”

Este movimiento llevado a cabo por los Estados Unidos y fomentado por el plan Marshall tenía un gran fallo del que ya he hablado antes, carecía de un claro e independiente MGRE, los Estados Unidos no llevaron a cabo de forma óptima esta tarea

que se auto encomendaron y desoyeron las peticiones de John Maynard Keynes de la creación de este MGRE.

El plan de Estados Unidos de utilizar su posición dominante mundial para recaudar los excedentes del mundo y a su vez repartirlos, para que mediante su posición excedentaria estos excedentes volvieran por la exportación no funcionó tal y como se pensaba.

Los crecientes déficits estadounidenses empezaron a preocupar, los gastos en materia de ayuda a la sociedad de Johnson, junto con las guerras hicieron crecer la deuda de EEUU hasta los 70.000 millones de dólares en 1971. Cuando Estados Unidos solo disponía de 12.000 millones de dólares en reservas de oro. Este aumento de dólares en el mundo, llevó a los gobiernos de los demás países unidos por el acuerdo de Bretton Woods a aumentar la oferta de sus propias monedas para respetar el acuerdo de mantenerse en una franja del 1% del tipo de cambio fijado con respecto al dólar en dicha reunión. El 1967 Gran Bretaña devaluó su moneda un 14%, por lo que Estados Unidos tuvo que actuar y utilizar sus reservas de oro para mantener el tipo de cambio 35 dólares por una onza de oro. Todo ello desembocó en una reunión del G7 en 1968, la cual limitó la paridad de 35 dólares por una onza de oro, aunque por el contrario abría el camino a que los especuladores jugaran con el oro a precio de mercado.

Este hecho traía una gran preocupación, ya que este repentino aumento de dólares, pero no de oro podría llevar a un gran pánico financiero, de los que ya he hablado que son responsabilidad de los bancos centrales, en el caso de que esto pasara Estados Unidos no podría cumplir su promesa de cambiar 35 dólares por una onza de oro, esto afectaría a todo el mundo produciendo una gran crisis. Este temor, junto con el gran gasto, los movimientos de la moneda para respetar el tratado de Bretton Woods y el problema con la inflación que ya he explicado en el subapartado anterior, convirtieron a Estados Unidos en una región deficitaria, sin capacidad de repartir sus excedentes, aquí el movimiento al que he llamado the globalization deal desapareció junto con el tratado de Bretton Woods cuando en agosto de ese mismo año Francia e Inglaterra pidieron cambiar sus dólares por oro.

#### **2.4. LA VISIÓN GLOBAL QUE DEJÓ “THE GLOBALIZATION DEAL”**

Debido al rápido crecimiento y la poca regulación y supervisión el mundo sufrió los efectos de una gran crisis como lo fue la crisis del 29, gracias a la Segunda Guerra

Mundial se pudo salir de esta crisis y en un intento por evitar este tipo de crisis Estados Unidos, (el claro vencedor de la Segunda Guerra Mundial), se vio con las herramientas necesarias para crear el nuevo orden global, un mundo mucho más globalizado, con los países unidos por un nuevo y mejorado patrón oro, aunque sin un mecanismo de reciclaje de excedentes independiente, lo que acabó por desestabilizar la economía y cuando se dieron la vuelta a los roles de los países y Estados Unidos se encontraba en una posición deficitaria este tipo de cambio se derrumbó. Esto llevo a una época de transición llamada la gran estanflación, con Volcker a la cabeza de la FED se consiguió que la economía se volviera estabilizar gracias a la mano dura, más tarde y con Greenspan (el mejor exponente para seguir con el pensamiento de estabilizar la economía de Volcker) como presidente de la FED y sucesor de Volcker, se llegó a un escenario con todos los ingredientes para forjar un mundo como el anterior a la crisis de 2008 y con las características ideales para crear las causas que incitaron el estallido de esta.

### **3. LA NUEVA APUESTA DE LOS ESTADOS UNIDOS**

Antes de explicar la nueva apuesta de Estados Unidos para seguir siendo la nación más poderosa a nivel mundial, se debe estudiar algo más a fondo el cómo se llegó a esta crisis interna que desbarató los planes de Bretton Woods, la cual propició que este periodo se llamara La Gran Estanflación, y cómo esta crisis cambió la mentalidad del país hasta el punto de revertirla.

#### **3.1. LA GRAN ESTANFLACIÓN**

Al desaparecer los tipos de cambio que se fijaron en Bretton Woods, las monedas empezaron a devaluarse. Al caer el dólar, como la mayoría de materias y demás agentes económicos estaban unidos a este, hizo que las demás monedas también se devaluaran, los costes aumentaron y también los relacionados con el petróleo, ya que como estaba unido al dólar y la moneda se devaluó, los países exportadores de petróleo llevaron a cabo diferentes acciones con la finalidad de que el precio subiera y con ello mitigar la pérdida de poder adquisitivo que estaba sufriendo el dólar.

Debido a esto la inflación subió, al igual que el desempleo y el estancamiento en general de la economía mundial. La economía no crecía, y las monedas bajaban, unido al aumento de precio de las materias primas hizo que la adquisición de estas fuera

extremadamente cara, lo que estancaba aún más la economía. Por ello a este periodo se lo conoce como La Gran Estanflación.

Como he comentado, la estanflación supuso una subida notable de los precios y un aumento de los niveles de paro.

Al mismo tiempo, en Estados Unidos, en aquellos años se había dado un incremento importante del gasto social y militar de la administración estadounidense (este gasto supuso un gran déficit presupuestario), bajo el mando de los presidentes Kennedy y Johnson que provocó una gran demanda y, por lo tanto, de inflación. Al mismo tiempo los trabajadores empezaron a pedir incrementos salariales para no perder capacidad adquisitiva, y se introdujeron cláusulas de revisión automática, aumentando así las expectativas inflacionistas.

Estos acontecimientos llevaron a Estados Unidos a una recesión caracterizada por un estancamiento en 1974-1975 y una alta inflación. Una de las causas fue, como ya he explicado en el apartado anterior, la aplicación errónea de políticas macroeconómicas y monetarias, lo que se tradujo en una profecía auto-cumplida, esta se podría denominar como una evolución del pánico financiero, no obstante, ahora centrado en la inflación. Las expectativas de inflación junto a la permisividad de las autoridades monetarias a la hora de permitir un nivel excesivo de ésta durante mucho tiempo, provoca que empresas y trabajadores tiendan a anticipar una inflación futura mayor y a incorporar esa expectativa en sus negociaciones de precios y salarios. En un entorno poco competitivo, con un mercado laboral poco flexible y los comienzos de una crisis que traería el desmantelamiento de los acuerdos de Bretton Woods, presionó salarios y precios al alza en un proceso que derivó en una retroalimentación de inflación y estancamiento.

También se debe apuntar que este aumento del desempleo que se produjo, vino fortalecido por las creencias de la época de mantener una inflación alta para bajar la tasa de desempleo, que como ya he explicado antes, a largo plazo, causa el efecto contrario.

En definitiva, la finalización de Breton Woods, y con él, el movimiento The Globalization Deal, dio lugar a una subida de los costes de producción en el mundo.

Con la esperanza de acabar con esta espiral de resultados negativos llegó el cambio de mentalidad y gracias a la mano dura de Volcker, se acabó con dicha inflación. Y más



tarde, con su sucesor Greenspan, la estabilidad se hizo palpable, llamándose a ese periodo “La Gran Moderación”.

### 3.2. EL NUEVO PLAN ESTADUNIDENSE

El nuevo objetivo que tenía Estados Unidos era simple y consistía en mantener la esperanza de financiar sus grandes déficits sin recortar el gasto ni aumentar impuestos a sus ciudadanos en crisis, y a su vez mantener su posición dominante. Es decir, Estados Unidos quería dar un giro de ciento ochenta grados con respecto al MGRE y a la situación que se había vivido tras el tratado de Breton Woods hasta ese momento, su idea era permanecer como una región deficitaria y que los demás países que se habían convertido en excedentarios trasladaran sus excedentes a EEUU.

Se podría decir que existían cinco requisitos que Estados Unidos debía cumplir para que su plan se llevara a cabo: la primera se trataba de mejorar sus empresas, mejorar su competitividad con el objetivo de hacer atractivas las inversiones con respecto a los demás países; el segundo se podría relacionar con tener un buen rating en las principales empresas y en la deuda del país, esto daría una visión de tranquilidad al futuro de las inversiones; el tercer requisito era que se mantuvieran intereses atractivos que atrajeran grandes cantidades de dinero; el cuarto se basaba en la política, el poder vender este proyecto a nivel mundial y que fuera aceptado y apoyado; y el último requisito y el más importante era que se mantuviera el Dólar como la moneda internacional de referencia, y que las materias primas como el petróleo se valoraran con esta moneda.

Tras un tiempo, Estados Unidos consiguió cada uno de los cinco objetivos: la competitividad de las empresas subió, debido a la caída de los costes de mano de obra que el país promovió y el creciente precio del petróleo, que, al seguir valorándose en dólares, y gracias a la multitud de devaluaciones que sufrieron la mayoría de monedas del mundo, se multiplicó en otros países y en Estados Unidos esta subida fue de las menos pronunciadas. Otra consecuencia de lo anterior fue el aumento del rating de las empresas. Esto, unido al poder de los dólares, que seguían siendo la moneda de referencia, hizo de los Estados Unidos un imán para las inversiones.

En lo que respecta los tipos de interés, la FED se encargó de subirlos, primero con la intención de que el nuevo plan estadounidense se convirtiera en realidad. No obstante, en 1979, cuando la inflación en Estados Unidos se descontroló y se nombró a Paul Volcker



como presidente de la FED para que revertiera esta situación, la solución que propuso fue la subida de manera inmediata y en una medida nunca antes vista de los tipos de interés, como ya hemos visto, proporcionando el último empujón que necesitaba el mundo para seguir el plan ideado por Estados Unidos, y sin el cual el mundo no habría seguido los mismos pasos y el plan estadounidense no se habría podido llevar a cabo, precipitando así que este plan estadounidense y las expectativas de bajar la inflación que amenazaba internamente al país, dos hechos sin relación a priori, se retroalimentaron y consiguieron entre los dos llevar a buen puerto ambos proyectos.

En el gráfico siguiente se puede observar como aumentan los tipos de interés que proponía la FED a partir del 1977 y como desde el 1979 con la llegada de Volcker a la presidencia, se multiplica exponencialmente la subida de éstos.



**Ilustración 3.1**  
Tipos de interés promovidos por la FED

Por lo tanto, en este apartado se puede observar de manera muy clara como los acontecimientos se precipitaron en favor de Estados Unidos, su plan triunfó y dejó el espacio suficiente para que el mundo se tornara hacia La Gran Recesión de 2008, la cual fue provocada por la caída del MGRE privado que creó Estados Unidos tras la caída de su anterior MGRE, unido a otras causas que veremos más adelante que la agravaron, haciéndola más profunda que La Gran Estancflación.

En el siguiente apartado estudiaremos cómo funcionaba este nuevo MGRE privado.

### 3.3. LOS CINCO REQUISITOS

1. Mejorar la competitividad de las empresas: las grandes empresas estadounidenses siguieron mejorando, los sectores relacionados con el petróleo crecieron y reportaron muchos beneficios gracias a la subida del precio del petróleo de los países exportadores, ya que el país cuenta con reservas propias y empresas nacionales extractoras y comercializadoras. Surgieron nuevos métodos en el sector servicios que intentaba reducir costes al extremo. La subida de los precios del petróleo también ayudó, ya que en Estados Unidos la subida fue de las menos pronunciadas.
2. Mejorar el rating de las empresas y del país: con la subida de intereses que se dio bajo el mandato de Volcker, se incrementaron las inversiones en el país, esto junto a la mejora de las empresas y a que el dólar era la moneda principal, propició que el optimismo y la seguridad dada por el país diera sus frutos. Como antes he apuntado, en los años anteriores se dio prioridad a las grandes empresas, lo que las ayudó a crecer y a tener una base sólida.
3. Mantuvieron intereses atractivos y atrajeron grandes cantidades de dinero, este apartado se puede relacionar con el anterior. Los intereses no solo se mantuvieron altos, sino que aumentaron. Se produjo una afluencia masiva de dinero hacia Estados Unidos nunca vista antes, de ahí que surgiera un fenómeno muy parecido y relacionado a lo que pasó a principios de siglo con los bancos, aunque esta vez no sólo fueron los bancos los que vivieron un frenesí de absorciones, capitalizaciones, fusiones, escisiones... Este tipo de comportamientos es consecuencia de una evolución del sistema financiero. A principios de 1900 esta evolución no se correspondió con una evolución de los sistemas de vigilancia de los mercados, ni de los estados entre otros. Como veremos más adelante, esta nueva evolución tampoco, y acabó pasando algo muy parecido a lo que ocurrió en el crack de 1929.
4. Apoyo de la política y la sociedad mundial: los demás países no opusieron resistencia a la realización de este plan y a que EEUU siguiera siendo el país dominante, ya que les beneficiaba el poder vender sus productos en Estados Unidos y reinvertir los excedentes que conseguían en este mismo país con una buena rentabilidad y mínimo riesgo como se creía. Con el tiempo esta política sería envidiada, aunque sin cumplir estos cinco requisitos es prácticamente imposible llevarla a cabo.
5. El Dólar se mantuvo como la moneda internacional de referencia, y las materias primas como el petróleo también continuaron valorándose con esta moneda.

### 3.4. EL NUEVO MGRE DE LOS ESTADOS UNIDOS

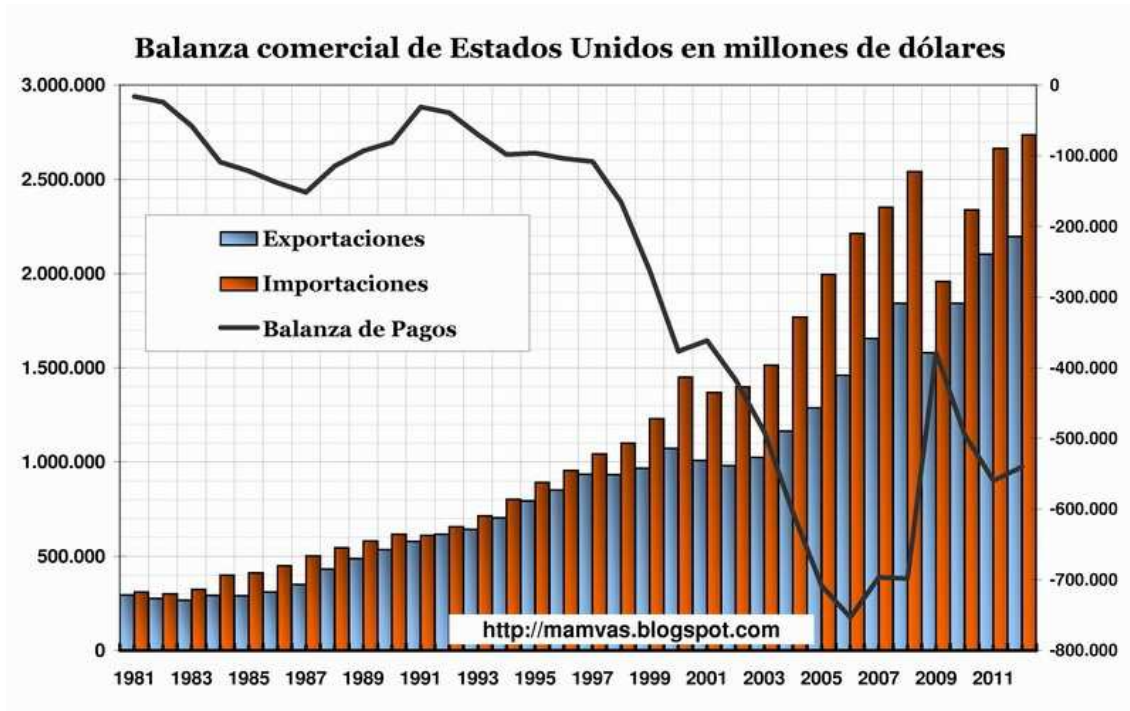
Una vez se terminaron los acuerdos de Bretton Woods, Estados Unidos se encontró con una difícil situación, tenía dos grandes déficits difícilmente regularizables por su nueva posición deficitaria: déficit comercial y déficit presupuestario y en su sector bancario (este déficit atraía un mayor capital externo que servía para financiar ambos déficits, financiaba las importaciones y el crecimiento del país). En una situación normal esto significaría una gran crisis interna, en la que el país dejaría atrás su posición dominante mundial e intentaría reducir sus dos grandes déficits. No obstante, la situación con la que contaba Estados Unidos no era normal, cumplía las cinco premisas anteriores, lo que le dio la posibilidad de potenciar su posición dominante aumentando dichos déficits. (Al final de este punto se muestra un gráfico con la balanza comercial de EEUU).

El motivo por el cual Estados Unidos podía aumentar dichos déficits era gracias al gran atractivo que los cinco requisitos le otorgaban en lo referente a inversiones, podía mantener un gran gasto y financiarse con capital externo. Cada vez que Estados Unidos llevaba a cabo un gran gasto, se financiaba mediante la venta de deuda pública, la cual no tenía problemas para colocar, debido a la gran afluencia de capitales hacia Wall Street, a su vez, cada gran gasto que llevaba a cabo el gobierno de Estados Unidos ayudaba a crecer al país y a aumentar su atractivo, lo que atraía un mayor capital, formando así un círculo vicioso, en el cual un país con grandes déficits podía actuar y atraer capital como un país excedentario, por el hecho de aumentar los déficits.

Esta contradicción de un país que actuaba como excedentario debido a la creación de déficits es lo que desequilibró el mundo, y permitió la acumulación de desequilibrios, que junto con la caída de este MGRE propició La Gran Recesión.

Una vez este MGRE estuvo al 100%, las crisis no tardaron en desaparecer y trajo la época de La Gran Moderación, aunque al ser causada por un MGRE privado y por desequilibrios mundiales no tardaría en mostrar las limitaciones que tenía en forma de burbujas, crisis y desequilibrios en diferentes mercados y por último una crisis global que estalló en 2008.

A continuación, se muestra la balanza comercial de los Estados Unidos, para hacernos una idea de la gran bajada que se dio al comienzo de esta nueva época, aumentando el déficit de una manera exponencial, y como incrementaron las importaciones.



**Ilustración 3.2**  
Balanza comercial de los Estados Unidos

Para finalizar este punto, me parece interesante recalcar las características que debería tener un buen MGRE, sería un sistema individual y diferenciado que consiguiera trasladar los excedentes entre zonas, una mezcla entre este último MGRE de los Estados Unidos y el propuesto por Keynes. Contaría con una estructura y diferenciación equivalentes al sistema propuesto por Keynes (una empresa internacional que financien los países excedentarios y que preste dinero para inversiones rentables a países deficitarios), junto con la versatilidad y los automatismos del último MGRE creado por Estados Unidos, un ejemplo sería, una empresa financiera internacional que redirigiera los flujos financieros hacia centros en países deficitarios y que a su vez fuera regulador, lo que dotaría al país de un sector financiero fuerte y con el suficiente poder para alimentar la necesidad de crédito, (este crédito al estar regulado por la empresa internacional financiera no sería tóxico), con el crédito podrían financiarse inversiones rentables y otorgarían al país una ventaja competitiva, lo que a su vez atraería a otras empresas. Otra de las bondades de este sistema sería que los países deficitarios, los más

propensos a tener crisis, al tener un fuerte y respaldado sistema financiero a la vez que regulado no serían propensos a tener crisis financieras.

#### **4. LOS FALLOS DEL NUEVO MUNDO**

Aparte del MGRE privado, que como hemos visto a largo plazo es insostenible, se dieron otros problemas, bien provocados por los desequilibrios sobre los que se sostenía la economía, o por la falta de regulación, o por otros y diversos motivos

##### **4.1. LA GRAN REVOLUCIÓN FINANCIERA**

Al empezar a funcionar el nuevo MGRE de Estados Unidos en 1990, se produjo un cambio en el sistema financiero global, evolucionó, de la misma manera que lo hizo en 1900, e igual que pasó en 1900, la forma de supervisión y la mentalidad de los ciudadanos comunes no se adaptaron a estos cambios y el mercado se mantuvo más propenso a los fallos, a la corrupción y a la manipulación con una regulación muy insuficiente y una sociedad fácilmente sugestionable.

Podemos saber que se produjo una revolución en el sistema financiero por los diferentes cambios radicales que sufrió, y los cuales, al no venir de la mano de cambios gubernamentales hizo que se pudiera abusar de la nueva posición, creando un marco irregular y maligno para la economía.

A diferencia de la revolución financiera que se dio a principios del siglo XX, la cual se produjo por la difícil contabilización del riesgo, la gran expansión de la economía y el crecimiento ficticio de las empresas. Ésta nueva revolución tuvo como principal motor la gran afluencia de capitales hacia Estados Unidos y la gran capacidad y poder que adquirieron diferentes empresas, las cuales no tenían apenas restricciones ni supervisión por parte del estado ni de La Reserva Federal.

El gran indicio de que se está viviendo una auténtica revolución financiera es una gran ola de fusiones y adquisiciones de empresas del sector, siempre causadas por un hecho externo, en 1900 fue la aparición de grandes empresas multinacionales y en este caso, la afluencia masiva de capitales. Debido a esta gran afluencia de capitales y las grandes expectativas de crecimiento, hizo que a las empresas se les atribuyera un valor mucho más alto del que en verdad tenían.

De ahí viene la creación de valor ficticio en estas fusiones y absorciones. Cuando una empresa compra otra por cinco veces más de lo que vale, ese valor se traslada al activo del balance de la empresa compradora, lo que creó una falsa sensación de bonanza y riqueza que estalló en 2008 con el inicio de la crisis, haciendo que millones de dólares que estaban en posesión de las empresas compradoras desaparecieran y sus activos empezasen a contabilizarse a su valor real. También se creó valor ficticio en las cotizaciones de los nuevos grupos empresariales que se crearon debido a las fusiones, el método a seguir para contabilizar la cotización bursátil de los nuevos conglomerados empresariales no fue todo lo realista que debiera ser, y el valor de estos nuevos grupos superó con creces la suma de los valores bursátiles de las empresas fusionadas. Esta gran creación de valor ficticio en los mercados bursátiles recuerda mucho a lo acontecido en la crisis del 29, en el que como hemos visto las empresas tenían un valor en bolsa mucho más alto que su valor real, lo que hace que, en el momento en que estas burbujas estallan, una gran cantidad de dinero desaparezca.

Como consecuencia de este aumento desmesurado del valor en bolsa, la compra de acciones y derivados se disparó, y por culpa de la falta de regulación por parte del estado (al no haber evolucionado al mismo tiempo que el mercado de las finanzas), la especulación y la utilización de los derivados de formas fraudulentas se convirtió en una práctica común, la deuda aumentó y se empezaron a pedir préstamos para financiar inversiones especulativas, se crearon una infinidad de productos financieros, se produjo una verdadera ingeniería financiera en busca de innovaciones en estos productos, con la idea de aumentar este mercado y generar más beneficios para las empresas cercanas a Wall Street. Esto, unido a la nueva época de bonanza que se estaba viviendo, hizo aumentar los niveles de deuda no garantizada a cotas nunca antes vistas, se prestaba dinero casi sin restricción alguna (de ahí surgieron las hipotecas sub-prime), ya que con la nueva ingeniería financiera y los CDO se creía que se podía reducir el riesgo. Antes de continuar debemos hablar de cómo se deterioran los créditos, para hacernos una idea de los excesos que se llevaron a cabo debido a la reciente evolución del mercado financiero, antes de este periodo para adquirir una hipoteca se debía abonar entre un 10% y 20% del valor del inmueble, además de documentar sus ingresos y su estado financiero global, a raíz de esta gran revolución algunos prestamistas empezaron a ofrecer hipotecas “non-prime”, con prácticamente ninguna entrada y con muy poca o ninguna documentación, a usuarios poco o nada solventes, dentro de estas hipotecas

“non-prime” se encuentra las hipotecas “sub-prime” o las “Alt-A”. En esta situación de crecimiento económico, con estos nuevos derivados, las facilidades para endeudarse y con países como Estados Unidos, el cual atraía grandes cantidades de dinero o los países europeos, que exportaban sus productos a Estados Unidos y más tarde reinvertían los beneficios en el mismo país a un interés altísimo, el motor creador de burbujas se intensificó mundialmente, y en la mayoría de los países que participaban en este nuevo orden mundial liderado por este MGRE se crearon grandes burbujas inmobiliarias, las cuales explotaron por esta misma forma de actuar. Con la subida de los intereses y las nuevas hipotecas que mantenía población insolvente el coste privado de la deuda se disparó, lo que acabó por repercutir en la demanda de las viviendas, haciendo explotar la burbuja, mucha gente se encontró que sus hipotecas, las cuales no podían pagar, eran mayores que el nuevo precio de su vivienda. Esta morosidad causó pérdidas cuantiosas a los titulares de activos hipotecarios, lo que fue uno de los detonantes de la crisis.

A continuación, se muestra el aumento de los precios de la vivienda de Estados Unidos, en el gráfico se ve claramente como los precios se quintuplicaron durante los años en los que el MGRE de los Estados Unidos se mantuvo en funcionamiento.



**Ilustración 4.1**  
Crecimiento del precio de la vivienda en EEUU

Aunque el mayor error que se cometió y que ilustra de una manera muy fiel la falta de regulación y los desequilibrios que se crearon al vivir en un mundo gobernado por



desequilibrios fueron los productos financieros como los CDO y la calificación del riesgo de éstos.

#### 4.2. LAS OBLIGACIONES DE DEUDA GARANTIZADA (CDO)

En este mundo anterior a la crisis en el que todos ganaban, incluso un país deficitario como Estados Unidos podía actuar como uno excedentario debido a sus dos grandes déficits, y con un sistema financiero desatado, gracias al cual todo se hacía posible y que, además, creaba beneficios sin límite, unido a la falta de regulación hizo que el mercado se corrompiera y empezara a usar esa falta de regulación para aprovecharse de su poderío. Así surgieron las obligaciones de deuda garantizada.

En un mundo gobernado por el gasto, la deuda, el traspaso de capitales y los productos financieros de muy diversos tipos, desde deuda con un riesgo mínimo, hasta hipotecas sub-prime, se requería una gran innovación, la cual permitiera homogeneizar este gran catálogo de productos financieros, con un riesgo mínimo y una liquidez extrema, y así crear otro mercado dentro del mercado financiero.

Esta gran innovación se llevó a cabo y se crearon las obligaciones de deuda garantizada o CDO (collateralized debt obligation), estas obligaciones consisten en la unión de múltiples fragmentos de otras deudas, es decir, dentro de cada una de estas CDO existían varias deudas diferenciadas unas de otras, unas con un riesgo mayor, otras menor, diferentes rentabilidades. Estaban unidas de tal manera que el riesgo se creía que era mínimo, se pensó que la correlación entre que una de las deudas de las que se componía un CDO fuera impagada y que a las demás de ese mismo paquete les ocurriera lo mismo era muy baja. Y así se pensó, incluso las agencias de calificación al estudiar estos bonos más detenidamente llegaron a la misma conclusión y les otorgaron la máxima calificación. Esto significaba que podían tratarse como bonos emitidos por el estado de los Estados Unidos pero con una mayor rentabilidad, lo que suponía que las empresas que lo compraban no tuvieran que incluir estos bonos en su capitalización, lo que a su vez no suponía disminuir su capacidad para conceder préstamos, adelantos u otro tipo de operaciones similares, ya que se suponía que esos derechos eran seguros al 100% y su liquidez era máxima, así que aunque un banco contara con 100 millones de dólares para prestar y los decidiera cambiar por CDO de otro banco, a efectos contables seguiría manteniendo esos 100 millones con posibilidad de prestar, así el beneficio sería doble y permitiría conseguir más materia prima para crear más derechos de este tipo. En



resumen, se encontró la manera de fabricar dinero privado que a su vez traía consigo buenas rentabilidades, aunque no sólo eran eso, también se podían tratar como lo que eran, derechos de cobro, por lo que se podían usar como aval, como garantías etc. Además, también servían a los bancos para quitarse de encima prestamos “basura” como las hipotecas sub-prime con un gran riesgo y convertirlas en derechos libre de riesgo que vender a otra entidad. Así es como se crearon estos activos tóxicos, que fueron tratados como comodines, líquidos como el dinero, pero con una alta rentabilidad, los cuales se trataron como activos sin riesgo y por ello se multiplicaron tan rápido, y para cuando empezaron a ser incobrables, los millones de dólares que representaban estos derechos desaparecieron haciendo que la contracción en la economía formara la crisis en la que aún estamos inmersos.

Estos CDO se complementaron con otro tipo de activos financieros, estos eran los CDS (Credit Default Swaps) estos activos eran básicamente seguros, por ejemplo, podías asegurar una CDO con un CDS, así si la CDO resultara impagada cubrías las perdidas con la CDS, el problema vino cuando los millones de CDO empezaron a ser impagadas, las empresas emisoras de CDS como American Insurance Group o MBIA no podían hacer frente a todos sus acreedores y quebraron de la misma forma que las empresas en posesión de multitud de CDO, y el dinero que crearon estas CDO, junto con el de las CDS desapareció.

#### 4.3. EL GRAN ERROR DE LOS ESTADOS UNIDOS

Para entender como el sector financiero consiguió esta gran libertad (pese a la evolución que sufrió), a pesar de que tras la crisis del 29 la regulación financiera aumentó considerablemente hay que considerar que la estructura reguladora no había cambiado desde esa última reforma que sufrió tras la gran depresión y muchas empresas y muy complejas estaban siendo desatendidas en este aspecto, como por ejemplo AIG o los bancos de inversión como Lehman Brothers, Bear Stearns o Merrill Lynch, tenían un acuerdo con la Reserva Federal que se encargaba de supervisar los mercados financieros, pero no tenían una regulación exhaustiva, lo que les dio libertad para crear activos tóxicos, estos activos son un buen ejemplo, estaban valorados con un riesgo muy inferior a su riesgo real, era responsabilidad de estas agencias de supervisión hallar este fallo de mercado y obligar a subsanarlo, otro de los fallos que cometieron estas agencias reguladoras tiene que ver con la gran permisividad a la hora de permitir crear títulos

como las CDO, las cuales tenían la liquidez del dinero, pero sin serlo, lo que invitaba a crear estos títulos sin freno alguno, y a su vez otros títulos que en gran medida dependían de estos, como prestamos asegurados con CDO o seguros como los CDS, lo que hacía que la oferta de dinero aumentase sin que el banco central lo autorizase, y que en caso de que estos títulos perdieran su valor se perdieran miles de millones de dólares.

El último gran fallo que cometieron estas agencias relacionado con este tema, fue la poca supervisión de los créditos/prestamos/hipotecas, permitieron que se otorgaran multitud de préstamos con un riesgo de impago enorme y con una seguridad mínima, y que además se pusieran en el mercado y se realizaran operaciones de ingeniería financiera con ellas, consiguiendo así aumentar el tamaño de la burbuja inmobiliaria y a su vez provocar que tras su explosión las consecuencias fueran peores que lo que debían ser.

Otro de los errores, esta vez algo menos relacionado con lo anterior fue la política basada en que los ciudadanos se convirtieran en propietarios de viviendas y en aumentar el consumo por medio del crédito. Otro error similar fue la desregulación que se llevó a cabo desde la llegada a la presidencia de Ronald Reagan y George Bush. Con Greenspan como presidente de la Reserva Federal, querían favorecer la oferta y llevaron una política financiera contraria a lo que el crash del 29 había demostrado, el mercado libre sin una regulación eficaz era una fuente de problemas futuros. En las crisis menores que no se relacionaban con los grandes fallos del mercado que la falta de regulación había provocado, con la intervención que el banco central realizó (bajar tipos de interés, evitar pánicos e inyectar dinero en la economía) fue suficiente, como sucedió en la crisis de las puntocom. No obstante, en la crisis de 2008, en la cual entraron en el juego los excesos provocados por esta falta de regulación, de lo cual son buena muestra los CDO, CDS, los créditos de baja calidad, etc. No se pudo hacer nada y los hechos se precipitaron de tal forma que la intervención fue inocua.

En la crisis de las puntocom, la caída de estas empresas no precipitó ningún otro hecho dañino para la economía, y en un marco con una economía madura y con la experiencia del crash del 29 se consiguió absorber esta crisis, no como sucedió en la crisis que se formó debido a la burbuja inmobiliaria, la cual hizo que los créditos dejaran de pagarse, que las empresas dejaran de prestar, las empresas que dependían de préstamos a corto plazo quebraban, los CDO empezaban a perder valor, el pánico empezó a asomarse, las

empresas aseguradoras con CDS o similares en su poder no podían hacer frente a sus deudas, los CDO acabaron por tener un valor nulo y la economía entró en una gran depresión de la que aún no se ha salido.

Por ello la regulación debe funcionar para guiar a la libre economía por el camino correcto, evitando excesos y fallos que puedan agravar una pequeña crisis y convertirla en un gran problema mundial.

#### 4.4. LA CRISIS DE 2008

Como ya he explicado antes, la explosión de la burbuja inmobiliaria fue uno de los causantes de la crisis, millones de personas se arruinaron, los bancos y muchas de las empresas financieras perdieron grandes cantidades de dinero, lo que disminuyó la facilidad de obtener créditos, y con ello también el consumo del público en general, lo que en definitiva hizo que sucediera lo que se pensaba imposible, que se relacionaran las pérdidas y por tanto los impagos, tanto de empresas no financieras, como de bancos y empresas financieras en general, como de particulares.

Esta crisis de las hipotecas sub-prime empezó en 2007 con la quiebra de la empresa New Century Financial, cuyas cuentas estaban repletas de hipotecas de baja calidad. A partir de ahí, el marco económico fue empeorando poco a poco hasta que varias empresas financieras anuncian que no podrán pagar lo que les debe a sus deudores, inversores, prestamistas...

En este punto las CDO empezaron a deteriorarse y a no poder pagarse, por lo que la mayoría de empresas financieras con derechos de este tipo empezaron a no poder valorar sus activos. Los bancos dejaron de emitir préstamos casi de inmediato, en este punto los bancos centrales, tanto el europeo como la FED empezaron a inyectar dinero en los mercados financieros para que estos no sufrieran un colapso. Aunque en esta situación ya era demasiado tarde, las empresas que dependían de créditos a corto plazo quebraron y se dio un auténtico pánico bancario que los bancos centrales no supieron gestionar, como hemos visto, el primero desde hace mucho tiempo.

Las CDO cada vez se deterioraban más hasta llegar al punto de ser ya prácticamente inservibles y tener un valor cercano a cero, lo que causó unas enormes pérdidas a todas las entidades que poseían estos títulos y que a su vez desaparecieron de la economía cientos de miles de millones de dólares. USB reconoció la pérdida de 3.400 millones de

dólares, Merrill Lynch, 7.900 millones... la contracción del crédito ya era imparable y los bancos centrales por más que intentaban frenarlo no podían.

Se predijo que esta crisis se llevaría consigo unos 400.000 millones de dólares, y la contracción crediticia supondría un coste de más de un billón de dólares. Los bancos empezaron a nacionalizarse o a ser absorbidos por otras entidades que por el momento no habían sido alcanzadas por la crisis, como por ejemplo Bear Stearns, que fue absorbido por JP Morgan Chase por un décimo de su valor. Otras entidades como Barclays o RBS intentaron cubrir sus pérdidas debido a los impagos de las CDO con aumentos de capital y nueva creación de acciones.

En este punto la bolsa se desplomó y las empresas Fannie Mae y Freddie Mac tuvieron que ser nacionalizadas por la gran deuda que les habían ocasionado tanto las CDO como las hipotecas que mantenía en su poder. Lehman Brothers también admitió unas pérdidas superiores a los tres mil millones de dólares

El desempleo aumentaba en todo el mundo y cuando por fin quebró Lehman Brothers (uno de los mayores creadores de CDO), los fondos y empresas que tenían deuda, acciones o CDO de esta gran empresas entraron en pánico, esta gran corporación no fue salvada por la Reserva Federal por estar en una situación que hacia dudar que los préstamos que se le concedieran pudieran ser devueltos, por ello se la dejo quebrar pese a ser una empresa del tipo del que hablé al principio de este trabajo, un empresa demasiado grande para quebrar, la cual si caía haría tambalearse a otras muchas empresas, y haría perder mucho dinero a multitud de personas, desestabilizando la economía. No pasó lo mismo con otras empresas como AIG o Merrill Lynch, las cuales si fueron salvadas y pudieron devolver los préstamos que el gobierno de los Estados Unidos les dio.

Después de esto se entró en una un tiempo repleto de nacionalizaciones, rescates, bajadas de interés, inyecciones de dinero en diferentes mercados financieros y alguna que otra quiebra.

Debido a todo lo aprendido desde la crisis de 1929, como el no dejar que las empresas grandes quiebren (excepto Lehman Brothers), las evoluciones de los bancos centrales y el no unir las monedas bajo un tipo de cambio fijo entre otras, ha conseguido que los efectos de esta crisis no sean tan devastadores para la sociedad como lo fue la crisis del

29, no obstante, los demás errores cometidos en ambas crisis, como no mantener un seguimiento del sector financiero para detectar sus evoluciones, el usar mecanismos globales de reciclaje de excedentes privados o no llevar a cabo la función de los bancos centrales de una forma óptima se deben corregir y no volverlos a cometer, para que las crisis sean menos profundas y puedan ser reabsorbidas por la economía, como lo fue la crisis de las puntocom, la cual pese a ser muy fuerte pudo ser reabsorbida, ya que no estaba unida a estos fallos que tenía la economía mundial y no desató el hundimiento de ésta (como sí que lo hizo la explosión de la burbuja inmobiliaria, que puso en evidencia los fallos en el sector financiero y en las CDO, lo que hizo que las empresas financieras de Estados Unidos perdieran su atractivo y el MGRE se disolviera), por último, para acabar de salir de esta crisis se necesita un nuevo MGRE diferenciado, es decir se necesita un equivalente del plan Marshall, el cual propició que se saliera de la crisis del 29 gracias a crear un MGRE que controlaba Estados Unidos, pero ahora no se deben cometer los fallos que se cometieron en esa época, como que el MGRE estuviera controlado por EEUU y no fuera imparcial y diferenciado.

## CONCLUSIONES

Tras este estudio, podemos asegurar que los acontecimientos económicos sucedidos en el siglo XX y XXI se correlacionan entre sí. Cada una de las situaciones que se han vivido han tenido un gran impacto en la sociedad económica, haciendo que cambiaran tanto la visión de la economía, como las futuras decisiones, por ejemplo la disolución de los cambios fijos o los dos intentos de Estados Unidos de marcar el camino a la economía mundial con sendos Mecanismos Globales de Reciclaje de Excedentes.

Todo este aprendizaje mediante la experiencia nos llevó a una situación muy desarrollada de la economía, en la cual se podían absorber crisis aisladas, las cuales no estaban relacionadas con otros posibles fallos de mercado, por ejemplo se pudo absorber una crisis tan grande como la de las empresas Puntocom. No obstante aún no se había alcanzado una madurez suficiente y no se supo reconocer la evolución que estaba sufriendo el sector financiero, y los reguladores no actuaron de una forma óptima. Tampoco se reconoció la importancia de mantener un MGRE independiente y diferenciado. Y cuando explotó la burbuja inmobiliaria, esta crisis sí que relacionó estos dos fallos de mercados, hizo que las CDO (creadas por la falta de regulación en el sistema financiero) quebrasen y la economía mundial se resintiera, lo que a su vez hizo caer al MGRE de los Estados Unidos, desatando todo ello una gran crisis mundial.

Como resumen se podría decir que los años posteriores a la pre-crisis de 2008 se había alcanzado un nivel de madurez en la economía capitalista elevado, aunque no se había llegado al punto álgido, lo que provocaba que aun existieran fallos de mercado. No obstante, mientras ningún hecho consiguiera relacionar estos fallos la economía seguía actuando de forma normal, consiguiendo absorber y evitar grandes crisis. Pero en el momento en el que una pequeña crisis relaciona estos fallos de mercado, todo el sistema se resiente y se pierde todo lo que la época de bonanza se había conseguido.

Tras la realización de este trabajo se pueden conocer los principales errores que a la economía aun le quedaban por subsanar para alcanzar su periodo de madurez óptimo, y son prestar una mayor atención a los sectores financieros y a sus evoluciones para poder actuar al mismo tiempo y contar con un MGRE diferenciado e independiente.

En relación con los objetivos, los he llegado a alcanzar en todos los casos, se han aceptado mis hipótesis iniciales y he encontrado verdaderas relaciones económicas y

evoluciones internas de la economía. He hallado tanto los errores que se ha ido corrigiendo, como los más asiduos que se han cometido en todas las crisis.

En lo que respecta a los Mecanismos Globales de Reciclaje de Excedentes, he encontrado las características que debería tener para ser óptimo. Debería tratarse de un sistema individual y diferenciado que consiguiera trasladar los excedentes entre zonas, una mezcla entre el último MGRE de los Estados Unidos y el propuesto por Keynes. Contaría con la estructura y la diferenciación del propuesto por Keynes (una empresa internacional financiada por los países excedentarios y que presta dinero para inversiones rentables a países deficitarios), junto con la versatilidad y los automatismos del último MGRE de EEUU, por ejemplo una empresa financiera internacional que redirigiera los flujos financieros hacia centros en países deficitarios y que a su vez fuera regulador, lo que dotaría al país de un sector financiero fuerte y con el suficiente poder para alimentar la necesidad de crédito. (Este crédito no sería otorgado por activos tóxicos al estar regulado por la empresa internacional financiera). Con el crédito podrían financiarse inversiones rentables y otorgarían al país una ventaja competitiva, lo que a su vez atraería a otras empresas. Otra de las bondades de este sistema sería que los países deficitarios, los más propensos a tener crisis, al tener un fuerte y respaldado sistema financiero no serían propensos a tener crisis financieras.

Como principales limitaciones al realizar este estudio, he encontrado falta de información confiable para la época que comprende la primera mitad del siglo XX. El periodo siguiente contaba con demasiada información y en ocasiones contradictoria. Sin embargo, la limitación que más me ha costado superar ha sido el conseguir encontrar la relación de algunas políticas, hechos y decisiones económicas históricas con la evolución de la propia economía, ya que, aunque como se ha demostrado en el trabajo todas las decisiones, hechos y situaciones económicas han influido en la forma de ver y entender esta ciencia, e incluso la han hecho evolucionar. Me he encontrado con sesgos como la mentalidad de los gobiernos que dirigían los países más importantes, o la propia mentalidad de los reguladores, como los presidentes de la FED y también las diferentes teorías económicas que eran aceptadas en cada momento económico, las cuales influían mucho en cómo se desarrolló la economía y en cómo se usaban los conocimientos aprendidos de periodos anteriores.

**BIBLIOGRAFÍA**

- El mecanismo de reciclaje de excedentes.  
<https://albertougr.wordpress.com/2015/07/28/el-minotauro-global-el-mecanismo-de-reciclaje-de-excedentes/>
  
- Porqué es tan persistente la Crisis Global  
<http://www.grupotortuga.com/Porque-es-tan-persistente-la>
  
- Información sobre los Ciclos económicos  
[https://es.wikipedia.org/wiki/Ciclo\\_econ%C3%B3mico](https://es.wikipedia.org/wiki/Ciclo_econ%C3%B3mico)
  
- Kydland, F., and E. Prescott, 1990: "Business Cycles: Real Facts and a Monetary Myth". Quarterly Review Spring.
  
- BERNAT GARCÍA. Finn E. Kydland Premio Nobel de Economía en 2004 "La subida de impuestos frenará las inversiones de las empresas". EL PAIS. 18 de abril de 2010. (Fecha de consulta: 2 de Mayo de 2016)  
[http://elpais.com/diario/2010/04/18/negocio/1271595145\\_850215.html](http://elpais.com/diario/2010/04/18/negocio/1271595145_850215.html)
  
- Crónica de una depresión anunciada: regularidades e incertidumbres  
<http://laproadelargo.blogspot.com.es/2015/11/cronica-de-una-depresion-anunciada.html>
  
- We need a better cushion against risk  
<http://www.ft.com/cms/s/0/9c158a92-1a3c-11de-9f91-0000779fd2ac.html#axzz3xJaCZfCF>
  
- The World's Economic Outlook  
<http://www.theatlantic.com/past/docs/unbound/flashbks/budget/keynesf.htm>
  
- Crash de 1929  
[http://www.crashbolsa.com/crash\\_de\\_1929](http://www.crashbolsa.com/crash_de_1929)
  
- PAÚL GUTIÉRREZ, JESÚS. Patrón Oro. Expansión. 5 de junio de 2013. (Fecha de consulta: 30 de Febrero de 2016). <http://www.expansion.com/diccionario-economico/patron-oro.html>.



- Patrón Oro

<http://www.economia48.com/spa/d/patron-oro/patron-oro.htm>

- ¿Qué es el patrón oro?

<http://www.liberalismo.org/articulo/222/12/patron/oro/>

- VAROUFAKIS, YANIS, (2012): El Minotauro Global. Editorial Ensayo

- BERNANKE, BEN, (2014): Mis años en la Reserva Federal. Editorial Deusto

- VAROUFAKIS, YANIS, (2015): Economía sin corbata. Editorial Destino

- LANCHESTER, JOHN, (2011): *¡Huy! Por qué todo el mundo debe a todo el mundo y nadie puede pagar.* Editorial Anagrama

- ARANDA, JOSE LUIS. ¿Qué fue Bretton Woods? El país. 15 de noviembre 2008.

(fecha de consulta: 28 de marzo de 2016)

[http://economia.elpais.com/economia/2008/11/15/actualidad/1226737974\\_850215.html](http://economia.elpais.com/economia/2008/11/15/actualidad/1226737974_850215.html)

- Bretton Woods: 70 años de un orden económico mundial

<http://www.dw.com/es/bretton-woods-70-a%C3%B1os-de-un-orden-econ%C3%B3mico-mundial/a-17742374>

- A 70 años de Bretton Woods y la dominación global del dólar

<http://www.elblogsalmon.com/mercados-financieros/a-70-anos-de-bretton-woods-y-la-dominacion-global-del-dolar>

- PARDO, PABLO. Setenta años del acuerdo de Bretton Woods, que sentó las bases de la economía mundial. EL MUNDO. 22 de Julio de 2014. (Fecha de consulta: 29 de marzo de 2016)

<http://www.elmundo.es/economia/2014/07/22/53ce2fd922601df83b8b4577.html>

- Sistema de Bretton Woods

<http://www.lateinamerika-studien.at/content/wirtschaft/ipoesp/ipoesp-2088.html>

- ARGANDOÑA, ANTONIO, (1990): El pensamiento económico de Milton Friedman

- Las ayudas del Plan Marshall

<http://blogdelaclasedehistoria.blogspot.com.es/2011/05/las-ayudas-del-plan-marshall.html>

- El plan Marshall de reconstrucción de Europa

<http://www.franciscojcontrerasm.com/prospectiva/analisis-de-entorno/sobre-el-plan-marshall-de-reconstruccion-de-europa-y-el-plan-del-socialismo-del-siglo-xxi-en-venezuela-actualizacion/>

- RÍO ARRIBA (O CUÁL ES EL ORIGEN DE NUESTROS PROBLEMAS): (II) EL PATRÓN MONETARIO.

<http://eldedoeneldata.blogspot.com.es/2011/10/rio-arriba-o-cual-es-el-origen-de.html>

- La crisis de 1971-1973

<http://www.eumed.net/librosgratis/2009a/481/La%20crisis%20de%201971%201973.htm>

- ARROYO FERNÁNDEZ, MARÍA JESUS. Estanción. Expansión. (Fecha de consulta: 15 de marzo de 2016) <http://www.expansion.com/diccionario-economico/estancion.html>

- Es la hora de salvar nuestra cartera... ¡Se acerca la subida de tipos!

<http://www.estrategiasdeinversion.com/top-10-ei/hora-salvar-nuestra-cartera-acerca-subida-tipos-288820>

## BIBLIOGRAFÍA DE IMÁGENES

Ilustración 1.1	
<a href="http://www.crashbolsa.com/crash_de_1929">http://www.crashbolsa.com/crash_de_1929</a> .....	7
Ilustración 1.2	
<a href="http://eltamiz.com/elcedazo/2009/10/26/el-universo-subprime-en-el-lado-acomodaticio/....">http://eltamiz.com/elcedazo/2009/10/26/el-universo-subprime-en-el-lado-acomodaticio/....</a>	8
Ilustración 1.3	
<a href="http://www.libertad digital.com/economia/greenspan-al-descubierto-de-defensor-del-patron-oro-a-presidente-de-la-fed-1276367721/">www.libertad digital.com/economia/greenspan-al-descubierto-de-defensor-del-patron-oro-a-presidente-de-la-fed-1276367721/</a> .....	12
Ilustración 1.4	
<a href="http://www.libertad digital.com/economia/greenspan-al-descubierto-de-defensor-del-patron-oro-a-presidente-de-la-fed-1276367721/">www.libertad digital.com/economia/greenspan-al-descubierto-de-defensor-del-patron-oro-a-presidente-de-la-fed-1276367721/</a> .....	12
Ilustración 1.5	
<a href="http://www.liberalismo.org/bitacoras/1/">www.liberalismo.org/bitacoras/1/</a> .....	13
Ilustración 2.1	
<a href="http://www.franciscojcontrerasm.com/prospectiva/analisis-de-entorno/sobre-el-plan-marshall-de-reconstruccion-de-europa-y-el-plan-del-socialismo-del-siglo-xxi-en-venezuela-actualizacion/">http://www.franciscojcontrerasm.com/prospectiva/analisis-de-entorno/sobre-el-plan-marshall-de-reconstruccion-de-europa-y-el-plan-del-socialismo-del-siglo-xxi-en-venezuela-actualizacion/</a> .....	22
Ilustración 2.2	
<a href="http://eldedeneldata.blogspot.com.es/2011/10/rio-arriba-o-cual-es-el-origen-de.html">http://eldedeneldata.blogspot.com.es/2011/10/rio-arriba-o-cual-es-el-origen-de.html</a> .....	24
Ilustración 2.3	
Mis años en la Reserva Federal, Ben Bernanke .....	25
Ilustración 2.4	
Mis años en la Reserva Federal, Ben Bernanke .....	25
Ilustración 2.5	
Mis años en la Reserva Federal, Ben Bernanke .....	26
Ilustración 2.6	
Mis años en la Reserva Federal, Ben Bernanke .....	26
Ilustración 3.1	
BofA Merrill Lynch .....	32
Ilustración 3.2	
<a href="http://mamvas.blogspot.com.es/2013/02/china-desbanca-estados-unidos-como.html">http://mamvas.blogspot.com.es/2013/02/china-desbanca-estados-unidos-como.html</a> .....	35
Ilustración 4.1	
Mis años en la Reserva Federal, Ben Bernanke .....	38