



LOS DERIVADOS FINANCIEROS ESPECULATIVOS UNA HERRAMIENTA QUE PROFUNDIZÓ LA CRISIS ECONÓMICA ESPAÑOLA¹

Luis Alejandro Sierra Artunduaga²

Estudiante de Administración de empresas, estudiante de noveno semestre de la universidad Santo Tomás; titulado por el SENA como técnico en operaciones comerciales de entidades financieras, con 5 años de experiencia en BBVA Colombia desempeñando el cargo de auxiliar administrativo; con experiencia en Corporate & Investment Banking y Banca Electrónica.

Resumen

La economía española se encuentra sumergida en una crisis económica estructural, en la cual aún se encuentra sumergida. Este proceso cíclico ha sido una coyuntura que surgió a raíz de varios factores; iniciando con descontroladas medidas de estímulo monetario, propiciando una reacción en cadena que estancó a una de las economías más prometedoras de Europa. Con la burbuja hipotecaria que se estaba gestando en la economía española desde el año 2000, los mercados financieros buscaron el aumento de las ganancias creando derivados financieros especulativos³ atados a los créditos hipotecarios que no poseían las garantías necesarias para su pago; incluyendo todo el circuito financiero, buscando aumentar las ganancias para los poderosos grupos financieros españoles; quienes a partir de allí contaron con grandes recursos para apalancar su actividad desbordando los límites de la estabilidad económica de la nación.

La complejidad del mercado de los derivados limitó a los inversores a conocer adecuadamente el funcionamiento de este producto financiero, los cuales son capaces de brindar coberturas, eliminar riesgos y planificar flujos de capital; así mismo a través del uso de activos subyacentes poder aprovechar las variaciones en sus precios para tener una gran cantidad de ganancias o pérdidas, utilizando a favor o en contra las fluctuaciones que cada uno de ellos presenta en un lapso determinado de tiempo. En España ignoraron las señales de alerta que iban desestabilizando el mercado, ignorado en gran medida por la búsqueda de réditos políticos de sus líderes, aprovechando la época de crecimiento para su propaganda habitual.

Palabras Clave: Derivados financieros especulativos, crisis económica, burbuja hipotecaria.

¹ Ponencia para optar al Título de Administrador de Empresas (Universidad Santo Tomás 2015)

² Autor. Estudiante de la facultad de Administración de Empresas

³ Instrumento financiero



Tabla de contenido

1. Introducción	3
2. Objetivo	4
2.1 Objetivos Específicos	4
3. Revisión Literaria	4
3.1 Anatomía de la crisis económica Española: una reflexión	4
3.2 El mercado residencial español 1987-2009. Expectativas de vivienda y suelo	6
3.3 El modelo financiero español y sus consecuencias	7
3.4 Los derivados y La especulación financiera.....	9
3.5 La próxima "bomba financiera", los CDO	10
4. Metodología	11
5. Resultados Alcanzados	11
6. Conclusiones.....	12
7. Bibliografía – Trabajos citados	13
8. Anexos	13



1. Introducción

Los derivados financieros son un producto financiero poco conocido en el mundo; sin embargo son notables herramientas que usadas adecuadamente permiten mejorar las estrategias utilizadas para que una empresa crezca en el rubro financiero. Los mismos son indispensables para la administración de riesgos, pueden reducir costos, mejorar los rendimientos y permitir a las empresas e inversionistas manejar el riesgo de una operación con mayor certidumbre y precisión. De igual forma la ambigüedad de los derivados financieros permite que estos sean usados con fines especulativos representando operaciones de alto riesgo, pues debido a que están atados a otro activo, la volatilidad del mismo será mucho más alta que la del mismo activo, debido a este hecho las ganancias o pérdidas pueden llegar a tener grandes fluctuaciones. (RUIZ, W. F. G., RODRÍGUEZ, H. A. R., & POLÍTICAS, E. D. D. Y. C. ASPECTOS CONTRACTUALES DE LA NEGOCIACIÓN CON DERIVADOS FINANCIEROS, 2012).

Para el caso Español con el aumento vertiginoso de la construcción y el auge del crédito hipotecario, cimentado en las políticas de aumento de la base monetaria hechas por el banco central europeo, el cual estimuló a toda la economía española por un periodo de 7 años hasta que sufrió un recalentamiento, deteniendo el funcionamiento de toda su economía; ocasionando perjuicios en cadena que llegó a todos los ámbitos involucrados en ella. Hechos que desencadenaron una crisis aún más compleja; puesto que la única salida utilizada por el gobierno español fue el aumento de la deuda pública a niveles insostenibles para su economía (Gamboa, R. H. LA CRISIS ECONÓMICA EN ESPAÑA DESDE UNA PERSPECTIVA CRÍTICA, 2013). Llegando a ser varias veces el PIB de España, deuda que puede tardar varias generaciones en ser cubierta; además que la misma ha sido otorgada con primas de riesgo más altas en comparación a países en vías de desarrollo como Colombia.

Bajo este panorama económico ocurrido en España durante los últimos 15 años; las bancas de inversión españolas diseñaron un derivado financiero encaminado a conseguir más apalancamiento con tasas llamativas en la búsqueda continua del crecimiento del negocio bancario, el derivado llamado Obligaciones de deuda garantizada o CDO⁴, el cual reunía hipotecas riesgosas para ser vendidas a inversionistas como activos de altas ganancias con bajos riesgos. (Guttmann, R. (2009). Una introducción al capitalismo conducido por las finanzas. *Ola financiera*, 2(2).) Este documento tiene el objetivo de profundizar en el recrudecimiento⁵ de la crisis Española a causa de la venta de este activo riesgoso en el mercado financiero.

⁴ Activo riesgoso para los inversionistas.

⁵ Resultado del nuevo derivado.



2. Objetivo

Demostrar como en la búsqueda descontrolada del aumento en el negocio financiero la economía Española se sumergió aún más en la crisis, pues con la creación de este derivado, se afectó a todos los participantes de la actividad de intermediación financiera.

Objetivos Específicos

- Analizar la evolución y comportamiento de la economía Española haciendo énfasis en los cambios más relevantes.
- Identificar las razones de la creación de la burbuja inmobiliaria.
- Explicar la razón por la cual los grupos financieros recurren a derivados para acrecentar el negocio de intermediación monetaria.
- Entender las consecuencias que este ciclo económico le deja a España.

3. Revisión Literaria

Este documento contó con la tutoría y apoyo del docente Miguel Andrés Díaz Olaya. A continuación se desarrolla el cuerpo del trabajo. De igual manera se usaron referencias de informes de competitividad del Foro Económico Mundial, informes del Banco central Europeo e informes de BBVA research. Se hace más referencia en 5 artículos principales que tienen más relevancia en el contenido de la ponencia.

3.1 Anatomía de la crisis económica Española: una reflexión

Miguel González Moreno. (2011). Anatomía de la crisis económica Española: una reflexión, 20-40

Desde el año 2000 la economía Española empezó a experimentar un ambiente de estabilidad en todos los sectores que hacen parte esta; demostrando una fortaleza que se encontraban incluso por encima de varias potencias europeas como lo eran Alemania o Francia, poniendo a la vanguardia a España en una prosperidad económica en la zona Euro, generando un aumento positivo de varios indicadores económicos (Crecimiento económico; Desempleo, inversión extranjera, turismo), hechos que demostraban la adecuada gestión de los mercados, especialmente el financiero, por esta razón y en concordancia con la política de expansión monetaria aplicada por la reserva federal de EEUU, y con la puesta en marcha de la unión monetaria (Euro como moneda única), el Banco central Europeo inició una época de bajas tasas de interés buscando fomentar el consumo en todo el continente; estas tasas de interés de referencia para el sistema financiero les permitió poder expandir el negocio a diversos niveles, pues obtenían apalancamiento a muy bajas tasas permitiéndoles acrecentar el negocio de forma



descontrolada. Así mismo la base del sistema capitalista se imponía en varias economías del mundo, la libertad de mercados y nula intervención por parte de entes estatales, permitió el uso de estos nuevos recursos en actividades de alto riesgo, pues el acceso al crédito sin cumplir con los avales mínimos de otorgamiento generó que las grandes instituciones financieras en la búsqueda de mayores ganancias, asumieran riesgos mucho más altos especialmente en el tema hipotecario, mercado que empezó a crecer en proporciones nunca antes vistas en la historia económica española. (Benito, S. M. R. (2013). Para entender la crisis económica en España. El círculo vicioso de la moneda única y la carencia de un modelo productivo eficiente. Economía Unam, 10(28), 70-94.)

El sector de la construcción siempre ha sido uno de los mayores impulsores del crecimiento de una economía; pues en su estructura fomenta el uso de varios factores de la economía, principalmente el empleo. Esta nueva coyuntura modificaba la realidad en tres relevantes magnitudes económicas de este país, las cuales son el empleo, el endeudamiento y las finanzas públicas. Todos estos hechos empezaron a crear una burbuja inmobiliaria, la cual se desataría 8 años más tarde. El principal síntoma de la burbuja inmobiliaria fue el incremento anormal de los precios muy por encima de la inflación y de los ingresos, incrementos que se explican principalmente recurriendo a factores externos, como la falta de suelo edificable, los beneficios fiscales concedidos a la adquisición de viviendas, la inmigración, la especulación y la recalificación de suelos, así como el exceso de crédito. Todos estos factores incidieron en la creación de esta burbuja; así mismo las señales de alerta eran ignoradas por varios sectores políticos en España. De hecho La corrupción urbanística estaba plasmada en los cargos públicos, vinculados a la especulación inmobiliaria y el incumplimiento de las normativas urbanísticas y medioambientales con objeto enriquecimiento ilícito

El gráfico 1 muestra el gran crecimiento de los precios del sector inmobiliario, dando señales de anormalidad; pues crecía muy por encima de la inflación y los salarios de los trabajadores españoles. (BBVA Research, Informe Estudios económicos, 2014).

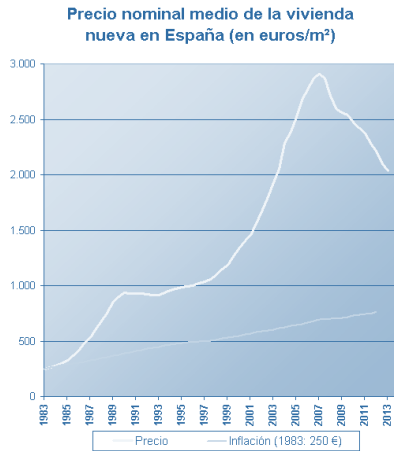


Figura 1: Aumento de los precios de la vivienda en España

En el gráfico se observa el aumento muy por encima de la inflación en el país Ibérico.

Fuente: BBVA Research (2014) Mercado Hipotecario



3.2 El mercado residencial español 1987-2009. Expectativas de vivienda y suelo

Miguel González Moreno. (2011). Anatomía de la crisis económica Española: una reflexión, 20-40

A raíz de la gran cantidad de recursos con los que contaba el sistema financiero para el crecimiento de su actividad; se iniciaron gestiones para que se fomentará la construcción en cualquier área no protegida a lo largo del territorio español y de todas las comunidades autónomas; con el uso de “Lobby” varios sectores, especialmente el financiero permitieron que a lo largo del país se pudiera construir sin ninguna restricción, otorgando endeudamiento y flujo de capital en todas las direcciones, brindando créditos constructores y créditos hipotecarios. Este fue el inicio de la burbuja inmobiliaria; ya que al tener más acceso al crédito las familias españolas empezaron a tomar gran cantidad de endeudamiento.

Antes de este nuevo panorama económico, España tenía buenos indicadores del funcionamiento de su economía. Incluso había cifras como la reducción del endeudamiento del país, ya que este pasó del 65% del PIB al 56%, valor que demostraba la momentánea fortaleza que tenía España en varios de sus rubros.

En concordancia con el inesperado boom hipotecario, este generó sobreproducción y sobredemanda; las áreas construidas y los diversos proyectos de infraestructura crecieron en cantidades importantes; muchas de estas obras siguen abandonadas en la actualidad. Varias de las familias españoles creían que la vivienda es un activo refugio; creencia que es financieramente incorrecta. Pues este activo no tiene la capacidad de generar un efecto riqueza; a pesar de estos era una nueva costumbre poder comprar vivienda a tasas bajas, tomar deudas de cualquier tipo, pues las tasas eran



bajas y prácticamente NO pedían ninguna garantía más que una firma. (Gargallo, P., Miguel, J. A., & Salvador, M. Filtraje Espacial Bayesiano para Modelos Hedónicos: Una Aplicación al Mercado Inmobiliario Español.)

Gracias a la expansión monetaria que produjo una reducción artificial de las tasas de interés generó un engaño prolongado en la sociedad española, pues se obtenía una vivienda con una relativa tasa de interés muy baja y un activo que aumentaría su precio en poco tiempo dando sensaciones de ganancias muy altas. La construcción masiva de viviendas puso a este rubro de la economía a la vanguardia del crecimiento de esta, teniendo tasas de crecimiento promedio superiores al 10%; llegando a tener la cifra de 30% en el año 2003.

Después de muchos años de continuar en la crisis; España es el país del mundo donde el precio de la vivienda se desplomó en mayor proporción, pues después de los precios inflados por la burbuja, en 6 años el promedio de precios se ha reducido en un 45%, en la situación actual, el mercado de la construcción sigue en contracción, pues retrocede cerca de un 9% E.A.

3.3 El modelo financiero español y sus consecuencias

Ricard Vergés Escuin. (2008). Revista de Economía y Finanzas de Castilla y León, 5, 2002

Con la puesta en marcha de las bajas en las tasas de interés del banco central europeo a mínimos históricos, allí según varios expertos se empezó a gestar la crisis hipotecaria, pues este hecho se trasladó a la banca privada casi con efecto inmediato, por este motivo todos los bancos españoles empezaron a otorgar créditos de cualquier índole con condiciones bastante laxas, generando de este modo una demanda de créditos desproporcionada a lo largo del país. Como consecuencia de este hecho, el endeudamiento de los hogares españoles pasó de ser de 300.000 millones de euros en 2001 a 800.000 millones de euros en 2007, período en el que se inició la crisis global en todos los mercados financieros. (ALAMÁ, L., & FUERTES, A. M. (2009). Cronología de la crisis económica y debilidades de la globalización. La economía española en el contexto internacional. Economía y Sociedad, 53, 1-14.)

Según cifras oficiales el sector privado español (empresas y familias) se endeudaron durante un lapso de tiempo de seis años en 2 veces su PIB, lo que significa un deuda total de 2 billones de euros; situación que se venía haciendo insostenible para esta economía. La tasa de usura otorgada por las diversas entidades financieras era mucho más alta que el costo de la



captación, estas tasas llegaban a ser del 5% E.A. la cual estaba muy por encima de la tasa de captación y del costo del dinero del banco europeo el cual era de una tasa de casi 0.

Por medio de esta figura empezaron a surgir corporaciones de crédito que se apalancaban con gran facilidad, lo que por consiguiente les permitió empezar a otorgar créditos de dudosa capacidad de pago con valores muy altos y plazos demasiado extensos, pues los núcleos familiares españoles llegaron a comprometer el 60% de sus ingresos por plazos que llegaban a ser de 30 años; esta desproporción era tan grande que estaba proyectado que una persona pagara hasta 2.6 veces el capital inicial prestado, causando un completo desequilibrio y un gran problema socioeconómico; ya desde el año 2004 se inició un aumento relevante de remates judiciales, el cual era uno de los primeros síntomas de un problema de fondo en el mercado hipotecario español, varias de estas compañías empezaron a quebrar y a sufrir defaults, obligando al estado central español y a las comunidades autónomas a tener que intervenir en el mercado inyectando dinero, nacionalizando gran parte de estas deudas; aumentando la deuda estatal lo que puso al país al borde de la cesación de pagos con sus acreedores a lo largo del mundo, Ubicando a España y a otras naciones Europeas en un nuevo fenómeno económico adverso, el cual es conocido como “problemas de deuda soberana”, obligándolo a someterse a las políticas macroeconómicas de la troika financiera⁶, crisis que prosiguió al de la burbuja inmobiliaria. (Álvarez, J. A. (2008). La banca española ante la actual crisis financiera. *Estabilidad financiera*, 15, 21-38.)

Los que más provecho han obtenido de este problema son los dos grandes bancos españoles, el BBVA y el banco Santander; quienes no vieron afectadas sus ganancias por la crisis, pues son poseedores de gran parte de la deuda española, así mismo poseen en sus carteras la mayor cantidad de hipotecas que aún están vigentes bajo condiciones muy favorables para su actividad. Estos hechos han provocado protestas contra las sedes de estos bancos, por estar en una posición dominante incluso por encima del gobierno español; pues son dos instituciones tan grandes que su quiebra representaría el hundimiento de la economía española. (Gray, S. T., & Place, J. (2003). *Derivados financieros*. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. 43 – 67).

⁶ Está formada por la Comisión Europea, el Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional



3.4 Los derivados y La especulación financiera

Ángel Vilariño Sanz. (2011). 3.4 Los derivados y La especulación financiera, revista de economía Crítica, nº11, primer semestre 2011

Estos instrumentos son utilizados en el mundo financiero para transferir y distribuir el riesgo existente en los mercados de una economía; consiste en un contrato de transmisión de riesgo, cuyo valor se determina en función de un activo subyacente, que puede consistir en un bien material, una tasa de interés, las acciones de una compañía, el valor de una moneda, un índice o cualquier otro instrumento sobre el que dos partes puedan negociar, para el caso Español se utilizaron las hipotecas como garantía para acceder al dinero de los inversionistas. (García, J. A. B. (2011). Alternativas y bases políticas en la solución de la crisis económica española. Bits: Boletín informativo trabajo social, (16), 2 - 21)

Estos instrumentos tienen poca regulación en el sistema financiero global; por la complejidad de su elaboración; muchos de ellos incluso no tienen un ámbito tributario definido; ya que siempre se ha defendido que son productos que no deben ser regulados, pues a través de estos los riesgos se trasladan a alguien que sí los puede asumir sin ningún inconveniente. (Martínez, F. V. (2008). Riesgos financieros y economicos/Financial and Economical Risks: Productos Derivados Y Decisiones Economicas Bajo Incertidumbre. Cengage Learning Editores)

La especulación financiera es un tema que está presente en todos los ámbitos de este sector; debido al gran objetivo de maximizar las ganancias en corto tiempo en detrimento de otro dentro del mismo ambiente de negociación, infortunadamente los derivados son una herramienta que se ajusta a esta especie de apuestas, donde cada quien proyecta un posible escenario de lo que ocurriría en el futuro, permitiéndole planear un determinado número de ganancias. En España el mercado de los derivados tan grande como cualquier otra potencia económica, pero tan desconocido para muchas personas, es un gran emblema de la libertad que puede llegar a otorgar el sistema económico capitalista; pero el descontrol que ocurrió en España afectó la economía en muchos aspectos, causando un remesón del que aún no pueden salir. (POR, T. M. D., & DOPICO, D. A. J. G. (2014). La supervisión y reestructuración financiera. La experiencia española. 31-57)



3.5 La próxima "bomba financiera", los CDO Collateralized Debt Obligation

Parra Abisambra, M. A., & Guevara Téllez, C. D. 2014 1.2 la próxima "bomba financiera", los CDO Collateral Debt Obligation (CDO) derivados financieros.

Los derivados CDO son un complejo instrumento de inversión; Una obligación de deuda colateralizada es cualquier inversión que esté respaldada por un cobro de varios activos diferentes; a través del cual las bancas de inversión de los bancos españoles creaban fondos que compraban hipotecas en todo el territorio español; las cuales fueron otorgadas con condiciones muy laxas y pocas garantías; poniendo en riesgo la inversión hecha en este tipo de fondos, hecho que no representa ninguna novedad en los mercados financieros; sin embargo estas bancas de inversión en aras del aumento de las ganancias engañaban a los inversores haciéndoles creer que era una inversión segura, pues de acuerdo a varias investigaciones gubernamentales estos bancos sobornaron a las tres empresas calificadoras de riesgos para que dieran un concepto favorable sobre este portafolio de inversión. (Standard & Poor's, Moody's - Moody's Investors Service y Fitch Ratings). (Fernández, C., Moreno, D., & Olmeda, I. (2006). *Determinantes de la Revelación de Información sobre derivados financieros en el mercado Español*. 103 - 121)

Estas calificadoras otorgaron calificaciones AAA a varios de estos fondos; lo que los ponía a la par de las inversiones más seguras en el mercado financiero; hecho que era opuesto a la realidad de este derivado especulativo; pues las hipotecas fueron otorgadas a personas que no podían pagarlas y por ende eran activos riesgosos poniendo en riesgo el capital puesto por los inversores. La figura creada por la banca de inversión consistía en ir traspasando las ganancias que generaban las hipotecas otorgadas, a todos los fondos que utilizaban este derivado, la cual a su vez permitía seguir apalancando esta actividad. (Guttmann, R. (2009). *Una introducción al capitalismo conducido por las finanzas*. Ola financiera, 2(2).)

Con el uso de esta figura financiera tan riesgosa las bancas de inversión en el pleno conocimiento de los riesgos, acudieron a otra figura de derivados llamada credit default swap, el cual es un derivado de crédito que les permitía tomar coberturas en contra de las hipotecas dadas por ellos, estas coberturas eran brindadas por las aseguradoras quienes tampoco tomaron con mesura el riesgo existente, desafortunadamente en el mercado de los derivados financieros las coberturas o swaps otorgadas por las distintas instituciones financieras no requieren que uno sea dueño del activo subyacente, lo que



quiere decir que a una misma hipoteca puede estar asegurada varias veces en favor o en contra y de acuerdo a su comportamiento otorgar ganancias o pérdidas. Los CDS⁷ causaron otro remesón pues con la gran cantidad de caídas de los créditos hipotecarios varias aseguradoras europeas como Generali Seguros tuvieron que asumir una gran cantidad de pérdidas por la inestabilidad del activo que aseguraron, factor que favoreció la recesión en la economía española

4. Metodología

La metodología utilizada en el campo para el desarrollo de esta ponencia es la observación; con el uso de los correspondientes resúmenes de los artículos científicos, pues a pesar de no ser el tema central del curso, era evidente que la coyuntura económica que pasaba la nación aún tiene bastantes repercusiones en todo el territorio español

5. Resultados Alcanzados

En el listado relacionado a continuación encontrarán relacionados factores relevantes con las respuestas correspondientes de la lista de chequeo donde podremos evidenciar la profundización de la crisis española con el uso de derivados financieros. Para ver lista de chequeo diríjase al Anexo 1.

- La crisis financiera de España es el resultado de diversas circunstancias que la propiciaron; pero fue evidente que la expansión monetaria descontrolada propició en gran medida esta coyuntura adversa.
- La unión monetaria que existe en Europa le retiró autonomía a todos los países que hacen parte de esta, retirándoles herramientas que podían utilizar para mitigar una crisis de este tipo; pues no todos sus miembros poseen las mismas características para hacer frente a las adversidades
- El sistema financiero es un pilar fundamental de una economía, su correcto funcionamiento indica adecuados signos de fortaleza de una economía; a pesar de que la libertad de mercado es una cualidad indispensable en el modelo socioeconómico actual, requiere de supervisión y normas claras

⁷ Credit Default Swap (Cobertura de riesgo crediticio).



- Los precios de la vivienda arrojaron señales iniciales de la burbuja que se iba gestando; pues los precios crecían a un ritmo mucho más acelerado que la inflación y los salarios.
- El sector de la construcción no fue responsable con uso del suelo en España; pues utilizó de manera irresponsable el suelo y el medio ambiente a lo largo del territorio español
- Las instituciones financieras deben aplicar códigos éticos globales; el cual fue un principio que no aplicaron, pues a poca transparencia de sus objetivos, agudizó la crisis española, pues en la labor de venta de servicios como lo es esta actividad, la ética juega un papel fundamental, ya que al actuar con transparencia se hubiesen podido evitar grandes inconvenientes para la economía en el país ibérico.
- La especulación es un hecho que está presente en todo el sistema económico del mundo; pues siempre habrá intereses que buscarán obtener una mayor ventaja en detrimento de los intereses de su contraparte. Para este caso los derivados financieros brindaban un marco perfecto para que se obtuvieran ganancias muy grandes a costa de algún otro inversor.
- Los derivados financieros son herramientas financieras utilizadas para proteger de los cambios bruscos del activo subyacente; pero debido a su naturaleza siempre habrá un ganador y un perdedor en la negociación. Estos permiten hacer una adecuada planificación financiera, sí son usados de manera adecuada.
- Los derivados financieros fueron utilizados de manera incorrecta en la economía española; pues no se informó de manera adecuada el verdadero riesgo que corrían los inversionistas al poner su capital en este tipo de operaciones. Pues con la venta de los CDO se obtuvieron muchas pérdidas, poniendo en tela de juicio el uso de estos.
- Todo el circuito financiero se utilizó en la profundización de la crisis; pues muchos de los bancos resultaron ser los únicos ganadores; al vender le a los inversionistas CDO muy riesgosos que terminaron cayendo ante los impagos de las deudas hipotecarias; así mismo al haber apostado con las aseguradoras que esto pasaría, estas les abonaron otra cantidad de ganancias muy importante



6. Conclusiones

El documento descrito anteriormente muestra la razones de fondo que complicaron aún más la crisis en la economía española; no solo por la alta expansión monetaria; sino también como en aras de mayores ganancias se pone en riesgo hasta la ética empresarial; los derivados financieros son una positiva herramienta financiera que traslada los riesgos y brinda coberturas ante operaciones de alta complejidad; pero que usados de manera inadecuada pueden poner en riesgo la economía de un país.

Así mismo concluí que las crisis económicas que sufre un país no son hechos ocurridos de forma inesperada; son ciclos económicos que pueden aparecer por múltiples causas; así mismo la salida de estas requieren de un periodo y muchas medidas implementadas por los entes que participan en ella. El sistema financiero posee un papel trascendental en el buen funcionamiento de la economía; pues a través de ellos se puede utilizar adecuadamente los flujos de capital, pero a través de este documento se demostró que la falta de ética en sus labores sumergió a un país en una crisis bastante complicada.

Así mismo durante la visita en España en las conferencias que estuvimos siempre estuvo presente el tema de la crisis y como ellos esperan sacar provecho de esta situación adversa, fomentando la búsqueda de nuevos caminos más exitosos a través del emprendimiento, especialmente la región de Catalunya quienes demostraban con orgullo ser la región menos afectada por la recesión española. Finalmente los derivados financieros sí fueron utilizados de manera inadecuada por diversos grupos financieros; anteponiendo intereses económicos a un comportamiento ético adecuado.



7. Bibliografía – Trabajos Citados

1. Benito, S. M. R. (2013). *Para entender la crisis económica en España. El círculo vicioso de la moneda única y la carencia de un modelo productivo eficiente. Economía Unam*, 10(28), 70-94.
2. Ángel Vilariño Sanz. (2011). 3.4 Los derivados y La especulación financiera, revista de economía Crítica, nº11, primer semestre 2011
3. Miguel González Moreno. (2011). *Anatomía de la crisis económica Española: una reflexión*, 20-40
4. ALAMÁ, L., & FUERTES, A. M. (2009). *Cronología de la crisis económica y debilidades de la globalización. La economía española en el contexto internacional. Economía y Sociedad*, 53, 1-14.
5. Gargallo, P., Miguel, J. A., & Salvador, M. (2011) *Filtraje Espacial Bayesiano para Modelos Hedónicos: Una Aplicación al Mercado Inmobiliario Español*. 105-123
6. Rodríguez Muñiz, A. (2014). *La supervisión y reestructuración financiera. La experiencia española*. 72-91
7. García, J. A. B. (2011). *Alternativas y bases políticas en la solución de la crisis económica española. Bits: Boletín informativo trabajo social*, (16), 2 - 21
8. POR, T. M. D., & DOPICO, D. A. J. G. (2014). *La supervisión y reestructuración financiera. La experiencia española*. 31-57
9. Gray, S. T., & Place, J. (2003). *Derivados financieros. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos*. 43 – 67
10. Fernández, C., Moreno, D., & Olmeda, I. (2006). *Determinantes de la Revelación de Información sobre derivados financieros en el mercado Español*. 103 - 121
11. Martínez, F. V. (2008). *Riesgos financieros y economicos/Financial and Economical Risks: Productos Derivados Y Decisiones Economicas Bajo Incertidumbre*. Cengage Learning Editores. 45 - 69
12. De Lara, A. (2005). *Productos derivados financieros: Instrumentos, valuación y cobertura de riesgos*. 98 -110
13. Álvarez, J. A. (2008). *La banca española ante la actual crisis financiera. Estabilidad financiera*, 15, 21-38.
14. Parra Abisambra, M. A., & Guevara Téllez, C. D. 2014 1.2 la próxima "bomba financiera", los CDO Collateral Debt Obligation (CDO) derivados financieros. 1 - 35
15. Ricard Vergés Escuin. (2008). *Revista de Economía y Finanzas de Castilla y León*, 5, 2002
16. Miguel González Moreno. (2011). *Anatomía de la crisis económica Española: una reflexión*, 20-40
17. Martínez, F. V. (2008). *Riesgos financieros y economicos/Financial and Economical Risks: Productos Derivados Y Decisiones Economicas Bajo Incertidumbre*. Cengage Learning Editores
18. Guttman, R. (2009). *Una introducción al capitalismo conducido por las finanzas. Ola financiera*, 2(2).
19. Gamboa, R. H. *LA CRISIS ECONÓMICA EN ESPAÑA DESDE UNA PERSPECTIVA CRÍTICA*, 2013
20. (RUIZ, W. F. G., RODRÍGUEZ, H. A. R., & POLÍTICAS, E. D. D. Y. C. *ASPECTOS CONTRACTUALES DE LA NEGOCIACIÓN CON DERIVADOS FINANCIEROS*, 2012).



8. Anexos

Listas de chequeo aplicadas en la ponencia

Anexo N° 1

Lista de Chequeo			
Aspectos Generales	Cumple Criterios		¿Por qué?
	Sí	No	
1. ¿Cuál fue el principal factor que contribuyó a la crisis española?	X		
2. ¿Qué papel juega el modelo de unión monetaria existente en la unión europea?	X		
3. ¿Por qué las fallas en el sistema financiero pueden poner en riesgo a una economía?	X		
4. ¿Cuál era el comportamiento del sector inmobiliario en España durante la gestación de la burbuja?	X		
5. ¿Qué consecuencias trajo el exceso de la construcción en el medio ambiente español?	X		



6. ¿El comportamiento ético de los funcionarios financieros estuvo acorde a su ética?	X		
7. ¿Por qué surge la especulación en este tipo de operaciones?	X		
8. ¿En qué son utilizados los derivados financieros?	X		



Anexo N° 2

Lista de Chequeo			
Aspectos Generales	Cumple Criterios		¿Por qué?
	Sí	No	
9. ¿Cuál fue el principal factor que contribuyó a la crisis española?	X		La crisis española surgió por múltiples causas, varias de ellas bastante evidentes que quizás pudieron haberse evitado; sin embargo el exceso de liquidez del mercado, inició un cambio que favoreció el excesivo aumento del crédito
10. ¿Qué papel juega el modelo de unión monetaria existente en la unión europea?	X		Con el ingreso de España al modelo de unión monetaria, el país empezó a utilizar el Euro como la moneda en su economía; cediendo su autonomía macroeconómica; lo que en la actualidad limita su campo de acción ante una adversidad con la que enfrenta en este momento.
11. ¿Por qué las fallas en el sistema financiero pueden poner en riesgo a una economía?	X		El sistema financiero tiene una gran responsabilidad; pues a pesar de hacer su habitual función de intermediación financiera; son los encargados de medir el riesgo de la operaciones de crédito; hecho que no ocurrió de esta manera; poniendo en riesgo la estabilidad de la economía.
12. ¿Cuál era el comportamiento del sector inmobiliario en España durante la gestación de la burbuja?	X		El mercado inmobiliario tuvo un auge muy importante; con crecimientos muy por encima de la media habitual; disparando los precios de la vivienda a máximos históricos; sin embargo tras la crisis actual, los precios están sufriendo su ajuste respectivo, llegando a descender por encima del 40%.
13. ¿Qué consecuencias trajo el exceso de la construcción en el medio ambiente español?	X		Todo el medio ambiente fue afectado en España; especialmente en las áreas cercanas a las playas, donde el crecimiento urbano fue muy alto; poniendo el riesgo el equilibrio del medio ambiente allí presente. Además de crear infraestructura innecesaria a lo largo de la región, pues España tiene gran cantidad de infraestructura que está obsoleta; pues de este modo la capacidad instalada supera en una proporción importante a la demanda.



14. ¿El comportamiento ético de los funcionarios financieros estuvo acorde a su ética?	X		Este comportamiento no fue utilizado por los funcionarios de entidades financieras; pues a pesar de la publicidad hecha por varios presidentes de grupos financieros; especialmente BBVA y Banco Santander; quienes ponían mensajes para sus empleados donde les informaban que la ética estaba por encima de los intereses económicos y comerciales.
15. ¿Por qué surge la especulación en este tipo de operaciones?	X		La especulación surge por la insaciable búsqueda de mayores ganancias en corto tiempo con menores riesgos; hecho que va en contra de la lógica de las inversiones financieras.
16. ¿En qué son los utilizados derivados financieros?	X		Fueron utilizados de manera inadecuada; atándolos a productos demasiado riesgosos, que efectivamente resultaron quebrados; afectando de manera escalonada a los inversores que usaron esta herramienta desconociendo el verdadero riesgo de este instrumento financiero.