

# Las crisis financieras históricas y los factores que las desencadenan

Ainoa Fernández Montero  
María Verónica Laborda Díaz  
Tutor: Eloi Serrano Robles

20 de Junio de 2018

---

**MEMORIA 3: Memoria final del TFG**

**Curso: 2017/18**

**Estudios: Administración y dirección de empresa y gestión de la innovación**



## ÍNDICE

<b>1. Introducción .....</b>	<b>5</b>
1.1. Delimitación y justificación del tema .....	5
<b>2. Antecedentes – Marco Teórico.....</b>	<b>6</b>
2.1. Teorías económicas .....	6
2.2. Estado de la cuestión .....	9
2.3. Conclusiones .....	12
<b>3. Objetivos e Hipótesis .....</b>	<b>15</b>
3.1. Objetivos y preguntas clave del tema .....	15
3.2. Hipótesis del trabajo .....	16
3.3. Metodología del trabajo y fuentes y recursos que se prevén utilizar en la recogida de datos.....	16
<b>4. Resultados .....</b>	<b>17</b>
4.1. Especulación en empresas según sus actividades extraordinarias .....	17
4.2. Relación entre crisis económicas y financieras con las crisis sociales y políticas.....	21
<b>5. Conclusiones generales .....</b>	<b>47</b>
<b>6. Líneas de investigación futuras .....</b>	<b>48</b>
<b>7. Cronograma de las acciones previstas para el desarrollo del TFG.....</b>	<b>49</b>
<b>9. Referencias bibliográficas .....</b>	<b>52</b>
<b>Annexos.....</b>	<b>55</b>

---

## **LAS CRISIS FINANCIERAS HISTORICAS Y LOS FACTORES QUE LAS DESENCADENAN**

Laborda María, Fernández Ainoa.

Analizamos y reflexionamos sobre las crisis surgidas, las consecuencias que estas han traído, tanto económicas, como sociales y políticas y las causas por las que se originaron. Intentando encontrar una relación entre ellas y sus ciclos.

Es por ello que decidimos analizar la especulación de las empresas, como indicativo principal de que se está originando una crisis económica.

Palabras clave: Crisis, Desempleo , PIB , Especulación , Teorías , Ibex35, Europa

---

## **LES CRISIS FINANCERES HISTORICAS I ELS FACTORS QUE LES DESENCADENEN**

Laborda Maria, Fernández Ainoa.

Analitzem i reflexionem sobre les crisis sorgides, les conseqüències que aquestes han portat, tant econòmiques, com socials i polítiques i les causes per les quals es van originar. Intentant trobar una relació entre elles i els seus cicles.

És per això que decidim analitzar l'especulació de les empreses, com a indicatiu principal que s'està originant una crisi econòmica.

Paraules clau: Crisi, Desocupació , PIB , Especulació , Teories , Ibex35, Europa

---

## **THE HISTORY OF FINANCIAL CRISIS AND THE FACTORS THAT TRIGGER THEM**

Laborda Maria, Fernández Ainoa.

We analyze and reflect on the emergent crises, the consequences that these have brought such as economic, social and political and the reasons why they originated. Trying to find a relationship between them and their cycles.

That is why we decided to analyze the speculation of companies, as the main indicator that an economic crisis is arising.

Key words: Crisis, Unemployment , GDP, Speculation , Theories , Ibex35, Europe

---

## 1. Introducción

### 1.1. Delimitación y justificación del tema

Las crisis económicas y financieras se suceden una tras otra, imparablemente y, al parecer, sin poder hacer nada para evitar las recesiones y posteriores depresiones. En momentos históricos donde se piensa que el incremento del mercado y de la prosperidad va a ser infinito y parece que nada pueda detenerlo, la sociedad se confía y se olvida de su propia historia. Vuelve a caer en los mismo errores. Entonces ocurre lo inevitable, estalla la burbuja en la que estábamos sumidos y lo que viene después, es lo que ya todos sabemos, épocas de pobreza y en consecuencia aumento de la desigualdad entre personas.

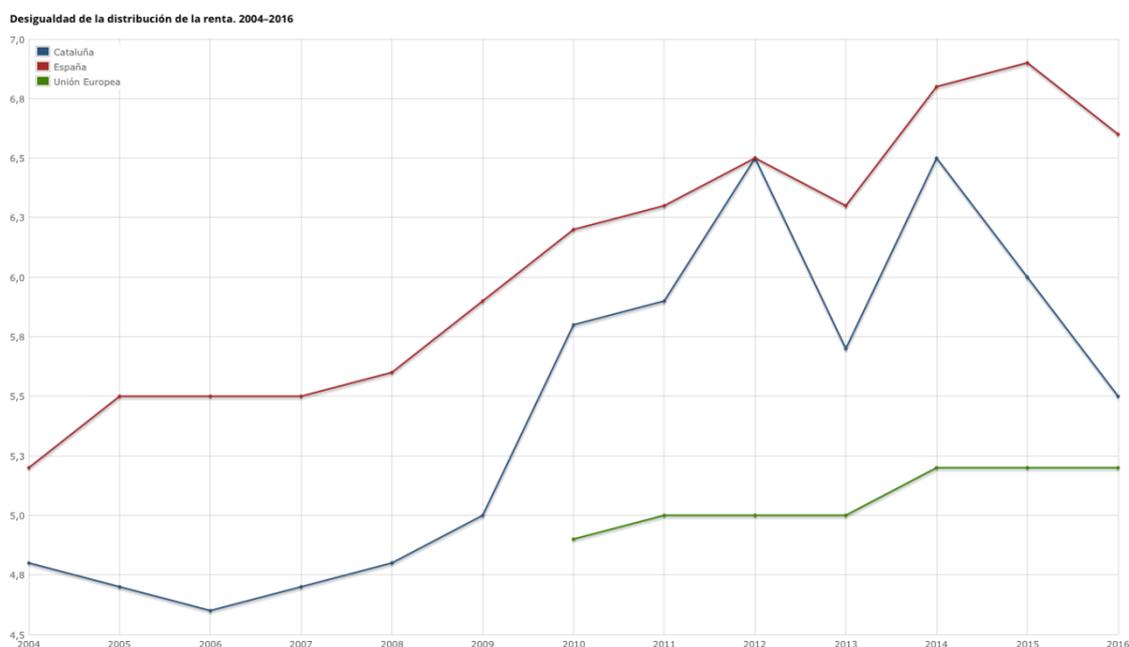


Ilustración 1. Fuente: Idescat, Fuente España, zona euro y Unión Europea: Eurostat

Con este trabajo se quiere averiguar si todas las crisis son cíclicas y el patrón que siguen, para así, poder ofrecer una posible solución, aplicable en algún momento determinado del ciclo y amortiguar las consecuencias negativas que provocan.

Además, se quiere saber las consecuencias por las que surgen estas inestabilidades, y así, tener los actores principales claros y saber en que nos tenemos que focalizar para entender estos ciclos y poder anticiparnos

Para poder analizar estas cuestiones se ha realizado un análisis exhaustivo de las teorías económicas de expertos en esta materia y las maneras en las que han sido aplicadas según el punto de vista de otros autores.

## 2. Antecedentes – Marco Teórico

### 2.1. Teorías económicas

A continuación, se va a hacer referencia a las principales teorías económicas de algunos de los autores más importantes de economía, las cuales explican las razones y consecuencias de las crisis.

El primer autor al que hemos analizado a sido K. Marx y su *Teoría de la Sobreproducción*. Ésta sostenía que las crisis económicas están promovidas por la revolución tecnológica, en la cual un aumento de la producción, hace que la oferta incremente y se ofrece más de lo que se demanda, lo que hace que tengan que disminuir la producción al no poder vender lo que se fabrica y esto produce que aumente el desempleo debido a los despidos. Lo que hace que la demanda y el consumo disminuyan aún más<sup>1</sup>.

Es en este punto, donde debemos hacer mención a F. Hayek y su discípulo J. Schumpeter, los cuales nos exponían la *Teoría del ciclo económico*. Ésta explica el comportamiento cíclico que sigue la actividad económica.

Estos ciclos económicos están divididos por fases<sup>2</sup> :

- Depresión: el punto más bajo del ciclo. En cual tenemos un elevado nivel de paro que provoca la disminución del consumo, disminuyen los beneficios de las empresas e incluso algunas tienen pérdidas. En esta fase también se puede producir la estanflación (coexistencia de inflación en una situación de recesión).
- Recuperación: fase ascendente del ciclo. Se reactiva el consumo, la producción y por lo tanto disminuye el paro.

---

<sup>1</sup> Colaboradores, Niall kishitainy, George abbot, John farndon, Frank kennedy, James Meadway, Christopher Wallage, Marcus weeks. (2013). El libro de la Economía, Madrid: AKAL,

<sup>2</sup> Gestiopolis. Marzo 2001 <https://www.gestiopolis.com/teoria-ciclos-economicos/>

- Auge: punto más elevado de la recuperación. Todos los factores mencionados anteriormente se encuentran en su punto más álgido
- Recesión: fase descendente del ciclo. Las empresas buscan producir más y más aunque no haya tanta demanda que cubrir, al no poder vender todo lo producido, empiezan los despidos y a aumentar el paro, lo que produce una recesión y posiblemente una nueva crisis.

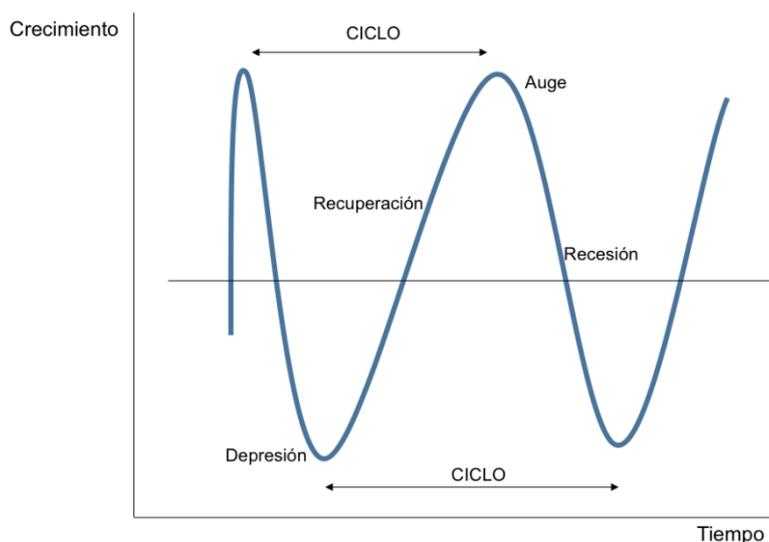


Ilustración 2: Fases del ciclo económico. Fuente: Gestipolis

Otra de las teorías más utilizadas es la llamada *Destrucción creativa* de J. Schumpeter, ésta nos explica que los capitalistas, para sobrevivir buscan nuevos beneficios mediante la apertura de mercados, y es en esta búsqueda donde aparece la innovación, la creación de algo nuevo y rentable<sup>3</sup>. Esto provoca que si los sectores afectados no son capaces de avanzar al mismo nivel, el capitalismo destruye todo aquello que había quedado anticuado y lo sustituye por los nuevos productos, haciendo que la sociedad irremediabilmente avance.

H. Minsky nos muestra la *Hipótesis de la inestabilidad financiera*, la cual explica el porque de las fallidas bancarias.

H. Minsky nos habla de la influencia de la deuda o el financiamiento ajeno, de los *shocks externos como resultado de la propia actividad*<sup>4</sup>, en el cual en los períodos

<sup>3</sup> Colaboradores, Niall kishitainy, George abbot, John farndon, Frank kennedy, James Meadway, Christopher Wallage, Marcus weeks. (2013). El libro de la Economía, Madrid: AKAL,

<sup>4</sup> Que aprendemos hoy. Octubre 2012 <http://queaprendemoshoy.com/que-es-la-hipotesis-de-la-inestabilidad-financiera/>

importantes de bonanza económica, las economías capitalistas tienden a desplazarse a estructura de financiamiento especulativas.

Esto provoca que aumente la demanda de créditos por parte de las empresas y por lo tanto el tipo de interés establecido incrementa por este exceso de demanda. Si este interés supera la tasa de beneficio provocará que la liquidez del sistema disminuya, ya que sucederán situaciones de impagos.

Como consecuencia, nos encontramos que por falta de liquidez, muchas de estas empresas se ven en la necesidad de vender activos, aumentando la oferta de estos y sucesivamente disminuyendo su precio.

Como consecuencia de estas situaciones explicadas anteriormente M. Friedman aportó sus pensamientos y estudios, los cuales sostenían que las crisis se deben a que los bancos centrales no incrementan la oferta monetaria a la misma velocidad en que crece la demanda de dinero. Produciendo inflaciones que lo único que provocaban era la ineficiencia de la economía, según él, el dinero debía de crecer a un ritmo modesto y constante para contener esta inflación<sup>5</sup>. Y por esto, los gobiernos solamente deberían de limitarse a controlar la oferta monetaria, tal y como decía J. Keynes.

M. Friedman defiende la existencia de los bancos centrales y expresa que deben de actuar como prestamistas de última instancia.

También nos habla del *Financiamiento especulativo*, el cual nos lleva a obtener beneficios de unas actividades que no son estrictamente las originales de la empresa y que los bancos centrales serían los encargados de subir el precio del dinero en momentos de gran especulación y bajándolo cuando no haya<sup>6</sup>.

Paralelamente a este autor, encontramos a J. Keynes con su *Teoría general del empleo, el interés y el dinero*, él sostiene, a diferencia que F. Hayek, que la recuperación de la economía se debe de llevar a cabo mediante el Estado, es éste quien ha de financiar los proyectos nuevos, creando puestos de trabajo y reactivando

---

<sup>5</sup> Colaboradores, Niall kishitainy, George abbot,John farndon, Frank kennedy, James Meadway, Christopher Wallage, Marcus weeks. (2013). El libro de la Economía, Madrid: AKAL,

<sup>6</sup> Colaboradores, Niall kishitainy, George abbot, John farndon, Frank kennedy, James Meadway, Christopher Wallage, Marcus weeks. (2013). El libro de la Economía, Madrid: AKAL,

la economía. Con más gente activa, pueden gastar más, llevando a aumentando la demanda y oferta<sup>7</sup>.

En cambio, F. Hayek, creía en el poder del mercado y su autorregulación y en que el estado no debe de actuar<sup>8</sup>.

## 2.2. Estado de la cuestión

En el siguiente apartado se va a hablar sobre el estado de la cuestión. En esta sección del trabajo, dividiremos las aplicaciones de las teorías según las obras principales de algunos de los economistas más importantes.

En el caso de la teoría de los *Ciclos Económicos* de F. Hayek y J. Schumpeter, se ha encontrado diferentes puntos de aplicación. Según R. Frisch y E. Slutsky utilizan modelos estocásticos de ciclo económico con shocks exógenos, los cuales describen que los ciclos económicos se pueden influenciar mediante variables externas a estos. En contrapartida tenemos a J. Hicks, que anuncia que la ocurrencia de los ciclos económicos es debida por los propios factores de la economía. De igual manera opina J. Muth, quien apoya un modelo endógeno del ciclo económico, en el cual, la propia dinámica del sistema capitalista es la que propicia las fases de los ciclos económicos. Por último tenemos el punto de vista de V. Zarnowitz, que explica que los ciclos económicos están influenciados por ambas teorías (shocks endógenos y exógenos) combinadas en diferentes proporciones<sup>9</sup>.

Por otro lado, J. Schumpeter expuso que las recesiones lo que te permiten es avanzar hacia el capitalismo, ya que eliminan lo ineficiente y abren camino a algún nuevo producto o proceso que tanto J. Schumpeter como K. Marx definieron como *Destrucción Creativa*. Autores como M. Albornoz exponen que esta etiqueta de *Destrucción Creativa*, no fue originaria por J. Schumpeter, sino que, economistas marxistas como P. Baran y P. Sweezy, reconocían que en la historia aparecían

---

<sup>7</sup> Colaboradores, Niall kishitainy, George abbot, John farndon, Frank kennedy, James Meadway, Christopher Wallage, Marcus weeks. (2013). El libro de la Economía, Madrid: AKAL,

<sup>8</sup> Colaboradores, Niall kishitainy, George abbot, John farndon, Frank kennedy, James Meadway, Christopher Wallage, Marcus weeks. (2013). El libro de la Economía, Madrid: AKAL,

<sup>9</sup> Neira Alonso M.A. , Bagus P. & Julián J.R.R. (2011). Teorías del ciclo económico: principales contribuciones y análisis a la luz de las aportaciones de la escuela austriaca de economía; Institut de Desenvolupament Professional -Institut de Ciències de l'Educació(858)

grandes momentos de transformación con escenas de innovación que modifican el horizonte tecnológico<sup>10</sup>.

En cuanto a las aplicaciones de la *Teoría de sobreproducción* de Karl Marx, encontramos a E. Sanromà, el cual nos habla de el incremento tan rápido que sufre la producción en ciertos momentos en el ciclo económico y que este no va acompañado con la subida necesaria de los salarios, ya que estos son muy poco flexibles y al no subir el sueldo de los trabajadores, para estos es imposible llegar a poder consumir tanto como esperan las empresas<sup>11</sup>. Haciendo referencia a lo que creía K. Marx, sobre que el aumento de la producción provocaba un exceso de oferta lo que acababa en una disminución de la mano de obra, que posteriormente llevaba a una bajada de los salarios y finalmente a los despidos.

Por otro lado encontramos también a G. Lipovetsky, el cual nos expone el tema y nos muestra el concepto del hiperconsumismo, que quiere decir que hemos pasado de una economía orientada hacia la oferta a una economía orientada hacia la demanda<sup>12</sup>. Provocando los problemas de sobreproducción, de los cuales nos habla K. Marx. Otro economista que nos habla de la idea de la *Teoría a de la sobreproducción* como causa de la crisis económica, es J. Cachanosky, el cual mencionaba que la causa de la crisis económica era que había más producción de la que la sociedad podía consumir.

En cuanto a la *Propuesta monetaria* de M. Friedman encontramos autores tales como J. Serrano, el que nos habla de la necesidad de un mecanismo central de control, como el que nos ofrece Friedman en su obra, diciéndonos que los gobiernos deben de limitarse a controlar la oferta de dinero. Nos explica que en la actualidad los gobiernos europeos no pueden no tomar en consideración el objetivo establecido sobre la actividad económica y el empleo. En definitiva, dice, que a causa de la

---

<sup>10</sup> Albornoz M.(2009).Indicadores de innovación: las dificultades de un concepto en evolución. Revista iberoamericana de ciencia tecnología y sociedad.V.5.n.13

<sup>11</sup> Sanromà Meléndez, E.(2012).El mercado de trabajo español en la crisis económica (2008-2012): desempleo y reforma laboral.Revista de Estudios Empresariales. Segunda época.n.2.Págs.29 – 57

<sup>12</sup>Lipovetsky.G (2007).La felicidad paradójica,Ensayo sobre la sociedad de hiperconsumo,Barcelona:Editorial Anagrama

integración europea, es necesario que se creen mecanismo de compensación fiscal dentro de la UE.<sup>13</sup>

Por otro lado encontramos la opinión similar de A.Torrero que nos habla del control del de la oferta para frenar también las posibles especulaciones e inestabilidades. Su opinión es a favor de que las reformas institucionales vayan encaminadas a la unificación fiscal para que así los tipos de interés se mantengan lo más uniformes posibles dentro de la Unión Económica y Monetaria. El cree, que una única autoridad fiscal que actúe conjuntamente con el Banco Central Europeo podría tener suficiente fuerza para frenar la especulación y la inestabilidad. Si no se trabaja para realizar lo anteriormente explicado, la divergencia e inestabilidad financiera se incrementará<sup>14</sup>.

Podemos ver el lado más humano de M. Friedman con su opinión de crear unas de rentas mínimas que él haría posible para que llegaran a los más necesitados, y de que la educación fuera accesible para todo el mundo. Pero lo más destacable es la mención de los tipos fijos en su reflexión en la actuación en el mercado. Todo esto nos lo explica en su estudio A. Argandoña, donde también explica que un tipo de cambio fijo no deja ningún control, y es que las expansiones monetarias interiores que generan déficit de pagos, pérdidas de reservas y contracciones monetarias se acaban compensando. Pero posiblemente el gobierno paralice esas salidas, practiquen restricciones cambiarias y en definitiva intervengan en el mercado monetario. Por esta cuestión M. Friedman apoya los tipos de cambios variables y defiende el hecho de confiar en el funcionamiento del mercado y que el banco central únicamente actué en el control de la cantidad de dinero<sup>15</sup>.

Mediante la *Hipótesis de la inestabilidad financiera* de H. Minsky, encontramos autores como A. Salò que en su libro nos explica la influencia de las deuda o el financiamiento ajeno, el expone la idea de que aunque los sueldos eran bajos en relación al nivel de vida, esta diferencia salarial se cubría con más créditos, haciendo mayor el problema financiero<sup>16</sup>.

---

<sup>13</sup> Costas,A.(2008). Algo más que una crisis financiera y económica, una crisis ética.Colección Mediterráneo Económico.n18.

<sup>14</sup> Costas,A.(2008). Algo más que una crisis financiera y económica, una crisis ética.Colección Mediterráneo Económico.n18

<sup>15</sup> Argadoña,A.(1990)El pensamiento económico de Mielton Friedman.IESE Business school-Universidad de Navarra; Documento de Investigación DI-193

<sup>16</sup> Salò,A.(2013).Simiocràcia,Cronica de la gran resaca económica.Barcelona:Debols!llo

Por otro lado A. Nadal<sup>17</sup> y R. Ruiz<sup>18</sup>, nos explican la crisis financiera de Estados Unidos desde el punto de vista de H. Minsky. Nos explican lo atractivo que resultó para los americanos el mercado inmobiliario, ya que una parte de la población si no llega a ser por la concesión de los créditos no podrían haber tenido acceso a la propiedad privada. También nos muestran que la crisis de 2008 fue derivada de causas endógenas, debido al propio resultado de una economía capitalista.

Desde otro enfoque nos explica O. Toscano<sup>19</sup> las fases de la hipótesis de H. Minsky y nos habla también de la problemática de las especulaciones en los mercados financieros, ya que en momentos de crisis pasan a convertirse en los ejes dominantes de la economía y dejan de lado a los organismo como los que se formaron en Bretton Woods 1944 (reglas comerciales, financieras y políticas de los países industrializados en aquel momento).

Por otro lado si hablamos de J. Keynes, el cual nos hablaba de la recuperación de la economía mediante el estado, teniendo éste la obligación reactivarla. Es aquí donde encontramos a A. Salò, el cual nos explica la intervención que tuvo el expresidente Aznar con la ley de suelo, la cual proponía la privatización del suelo, con el objetivo de que los jóvenes se pudieran independizar, propuesta que no llegó a buen puerto, ya que lo que finalmente produjo es la subida del precio de la vivienda.<sup>20</sup>

### 2.3. Conclusiones

Después de todo el análisis realizado sobre las crisis económicas históricas, las teorías de los economistas más importantes y sus posibles interpretaciones y de la realización del Marco Teórico sobre el tema, se va a pasar a dar nuestro punto de vista y conclusiones.

Las crisis económicas, son cíclicas, tal y como muestran los estudios de K. Marx, J. Schumpeter y F. Hayek , surgen después de una revolución tecnológica (algo nuevo y exitoso aparece en el mercado). Esto supone un incremento de la producción que

---

<sup>17</sup> Nadal Belda, A. (2008).La crisis financiera de estados unidos. Boletín económico de ICE.n2953.

<sup>18</sup> Perez Ruiz,R .(2011). Una explicación endógena a la inestabilidad financiera: la visión de Minsky.Tiempo Económico. vol. VI . n. 17.

<sup>19</sup> Toscano Mora,O.M.(2009). La crisis económica mundial.Contecto y algunos elementos explicativos a partir de Keynes y Hyman Minsky.Apuntes del CENES.Vol. XXVIII.Págs.9 – 26.

<sup>20</sup> Salò,A.(2013).Simiocràcia,Cronica de la gran resaca económica.Barcelona:Debols!llo

lleva a la especialización que definió Adam Smith, conllevando a una mejora de la eficiencia y a un ahorro de recursos, lo que propicia un rápido desarrollo del comercio. Todo esto tiene sentido y lógica si crece el mercado al mismo ritmo que la producción.

Al ser un mercado en pleno apogeo y éxito la competencia no tardará en aparecer y hará que los rendimientos del capital empiecen a disminuir, lo que lleva a utilizar este capital para invertir en rendimientos extraordinarios.

Los productos siguen siempre un ciclo de vida, y al principio en el momento en el que el mercado es atractivo está justificado invertir en él, ya que hay un fundamento que lo apoya. El problema viene cuando en este producto se pasa del incremento al declive pero la fase especulativa sigue aumentando sin tener en consideración la situación real en la que se encuentra el mercado<sup>1</sup>. Los bancos siguen prestando dinero en esta fase creyendo que podrán sacar beneficios infinitamente.

En el momento que los inversores se dan cuenta de la situación de mercado en decadencia, empiezan a vender sus acciones de las empresas que lo producen, lo que provoca que el valor caiga en picado y la mayoría de accionistas que tienen sus acciones compradas a crédito no pueden obtener los beneficios que esperaban y por lo tanto, tal y como mostró H. Minsky, no son capaces de devolver el dinero prestado a los bancos. Por esta razón se puede decir que el mercado en decadencia (modelo económico agotado) y la quiebra financiera están relacionados.

Otra situación que podría suceder y que minimizaría el impacto de la caída de valores, sería en el momento en que la especulación es elevada, que surgiera otro valor o "invento" en el cual se pudiera redirigir todo el flujo de dinero<sup>2</sup>.

Además, después de toda la investigación, y de asistir a una conferencia realizada por A. Costas vimos que existía una relación entre las crisis financieras, sociales y políticas. Esto es debido a las diferencias en el nivel de vida que provocan las recesiones o depresiones económicas. Ya que en épocas de pobreza y de poco consumo los más perjudicados son las personas con un nivel de renta inferior.

Un ejemplo claro, fue el escenario del crack del 29, Alemania acababa de perder la primera guerra mundial en 1918 y después del Tratado de Versalles, en el cual se acordaba que Alemania tenía que pagar todos los gastos producidos por la guerra, se encontraba en una situación nefasta. Más tarde, al estallar la burbuja del 1929, hizo

que la situación empeorara y se produjera un malestar social y la sociedad, desesperada por el incremento del precio de los productos, se dejó influenciar por las políticas nacionalistas de Hitler, que ofrecía un cambio totalitario en la forma de gobernar.

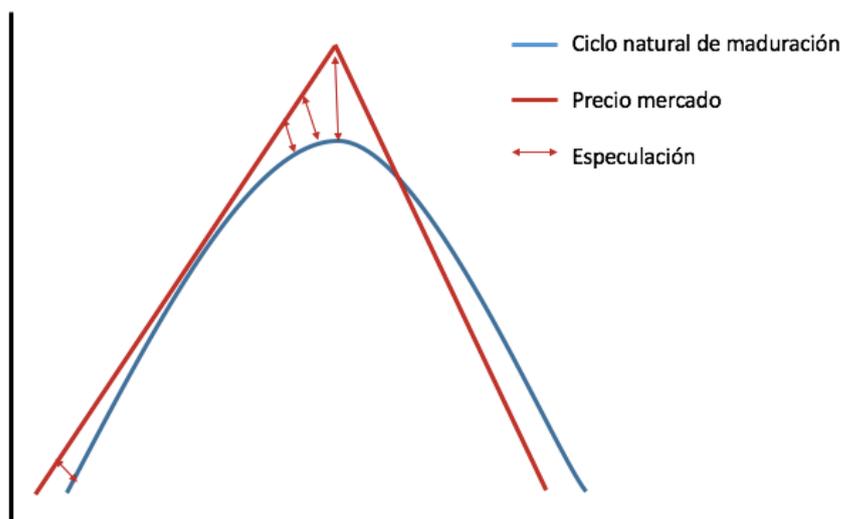


Ilustración 3. Gráfico de la especulación

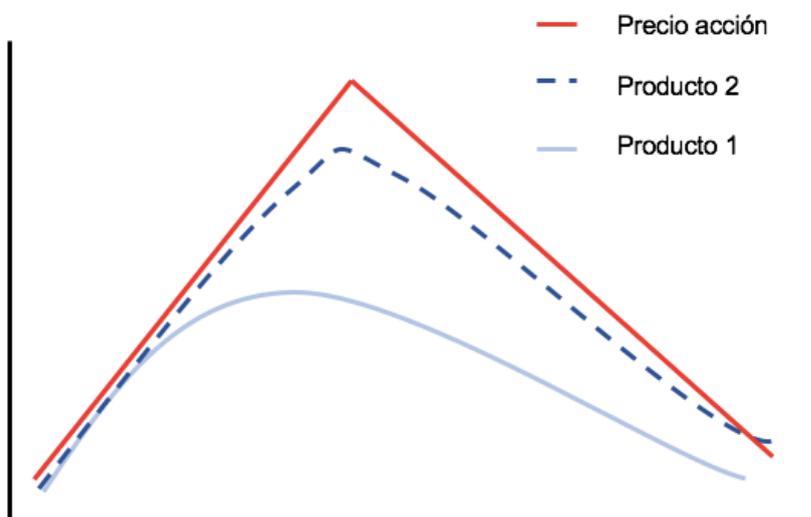


Ilustración 4. Gráfico de la especulación con dos productos

### **3. Objetivos e Hipótesis**

#### 3.1. Objetivos y preguntas clave del tema

Estamos en un mundo donde las crisis guían nuestra manera de vivir.

Como hemos podido observar las crisis son cíclicas, imparables, como un tsunami que lo arrasa todo.

En este trabajo vamos a analizar las crisis financieras históricas más importantes y el ciclo que siguieron, encontrando, si es posible, relación, un patrón común o factores claves y así poder detectar o predecir posibles crisis futuras.

Nuestro objetivo en primera instancia es detectar patrones de repetición en las crisis anteriores, y responder a nuestra hipótesis de la especulación.

Después de haber realizado la revisión de la literatura existente sobre el tema escogido, hemos visto un déficit de información explicando la relación entre crisis económicas y crisis sociales y políticas. Sabemos que después del Crack del 29, tuvo lugar la segunda guerra mundial, la cuál fue provocada, en mayor medida, por el malestar social derivado de la crisis económica. Pero no hemos encontrado más referencias literarias que expliquen esta relación entre crisis económicas, desigualdades sociales, crisis sociales y crisis políticas.

A partir de aquí, nos han surgido dos preguntas clave.

1. ¿Se puede predecir cuando se empieza a producir la especulación y cuando va a estallar la burbuja? ¿Hay algún elemento indicador que se repite cuando va a producirse la recesión y posteriormente la depresión?
2. ¿Después de cada crisis económica sucede una crisis social y política?

### 3.2. Hipótesis del trabajo

Como hemos dicho anteriormente, se va a buscar indicadores que nos muestren el inicio de especulaciones, con la finalidad de tener conciencia de que se puede estar formando una burbuja. Hemos considerado la siguiente hipótesis, para probar el primer fenómeno que suele pasar antes de una crisis financiera, la cuál si es verdadera se podrá utilizar el indicador escogido para saber si nos encontramos delante de una próxima crisis.

Hipótesis: Cuando los directivos de las empresas sienten que no extraen suficiente rendimiento de su actividad ordinaria debido a que hay saturación, se dedican a otros elementos especulativos para obtener más beneficios extraordinarios a una velocidad mayor de la que obtendrían con su actividad habitual.

Para la otra pregunta surgida, se analizarán las crisis más importantes y sus consecuencias en temas de niveles de desigualdad y las posibles crisis sociales y políticas posteriores. Se intentarán proponer posibles soluciones para disminuir el impacto negativo que pueden llegar a producir estas situaciones de malestar social.

### 3.3. Metodología del trabajo y fuentes y recursos que se prevén utilizar en la recogida de datos

La metodología que se seguirá será la siguiente: primero de todo nos informaremos del tema del estudio a través de lecturas de libros relacionados con la materia y además obtendremos información de artículos y trabajos de económicos y de especialistas de la materia, esto se ha iniciado a principio de curso con las primeras lecturas y se seguirá haciendo durante toda la duración del trabajo, dado que al ser de base científica tenemos la necesidad de adquirir conocimientos de manera continua.

Una vez se ha entrado en materia y bien definidos los parámetros que estudiaremos y haber encontrado los primeros posibles indicadores que nos pueden mostrar cuando se va a producir una crisis, hemos realizado nuestra primera hipótesis.

Para verificar o anular la hipótesis vamos a realizar una búsqueda de todas las cuentas de las empresas del Ibex 35 en el programa SABI. Éstas se analizarán del

año 2000 al 2012, período en el cual se encuentran dos crisis, la .com y la gran crisis inmobiliaria del siglo XXI.

Se analizará la partida de beneficios por la actividad ordinaria de la empresa y se comparará con los beneficios obtenidos por actividades financieras o extraordinaria.

Este análisis se acompañará con un gráfico donde visualmente se verá si la hipótesis se cumple o no.

Para la segunda pregunta, se extraerá información sobre historia de las crisis económicas en libros especializados en la materia, de las desigualdades sociales en páginas de estadística como Eurostat o Idescat y sobre crisis económicas y políticas se extraerá información de artículos científicos de internet.

Más tarde, se pondrá en conjunto y concordancia toda la información. Y se intentará dar posibles soluciones para que en situaciones de recesión y depresión no se produzcan estas grandes desigualdades sociales.

## **4. Resultados**

### 4.1. Especulación en empresas según sus actividades extraordinarias

La investigación se ha llevado a cabo analizando las cuentas anuales de 33 empresas, las cuales pertenecían al Ibex35 durante el período el año 2000-2012.

En el planteamiento inicial se propuso que se realizaría sobre las 35 empresas del Ibex, pero al realizarse los análisis hasta el año 2012, decidimos coger las empresas participantes ese año, ya que al ser un dato que varía a lo largo del tiempo, nos encontraríamos con empresas que se han adherido después del 2000.

Hay que añadir que la información finalmente no se ha extraído del programa SABI, en este programa algunas empresas no estaban disponibles o no podíamos conseguir la información que necesitábamos. Así que desde la Comisión Nacional del Mercado de Valor pudimos obtener los informes financieros anuales de los 13 años y de las 33 empresas a investigar.

Una vez obtenidas estas memorias, buscamos en las cuentas consolidadas el resultado del ejercicio antes de impuestos y como se divide entre el resultado ordinario y el resultado extraordinario. En éste último se incluyó partidas que se consideran como gasto o beneficio extraordinario, tales como otras ganancias o beneficio extraordinario, otras pérdidas o pérdidas extraordinarias, otros resultados, resultado de actividades interrumpidas y resultado por enajenación de activos no corriente.

### El resultado del análisis

Antes de pasar a comentar el resultado hay que añadir una información obtenida al finalizar el análisis de los datos y al comprobar el inesperado resultado, se investigó el porqué de esa conclusión. Se habló con un profesional en la materia y nos informó de lo siguiente:

Las empresas con dimensiones como las que se encuentran en el Ibex, cuando pretenden invertir o especular con otros productos o servicios, lo que llevan a cabo es una constitución de otra empresa, la cual se dedicará a ello como actividad ordinaria, por lo tanto está especulación ya no se podrá visualizar como actividad extraordinaria.

Al principio de la creación de la hipótesis esto no lo tuvimos en consideración por el desconocimiento y por lo tanto la hipótesis habría que reenfoclarla.

En consecuencia en lugar de analizar si las empresas utilizan recursos para otras actividades, se ha analizado la evolución de los resultados extraordinarios en el período investigado, para averiguar si se producen beneficios o pérdidas por operaciones extraordinarias, que básicamente refleja las pérdidas o beneficios por venta de negocios o de activos.

Los resultados extraordinarios, los “otros resultados” y los resultados de operaciones discontinuas están formados en parte por las ventas de activos y de unidades de negocio. Por lo tanto se ha procedido a analizar este aspecto.

Con los números obtenidos durante el período analizado se ha llegado a la conclusión de que en las empresas en comparación de las actividades ordinarias no se producen actividades extraordinarias importantes a excepción de algunos años. En cambio en el momento que estalla la burbuja las sociedades venden activos y encuentran

beneficios en las actividades extraordinarias para intentar compensar la depresión por la que están pasando en ese momento con su actividad ordinaria, como podemos ver en 2008 donde empieza a crecer el importe por actividades interrumpidas llegando este año hasta un 2,6% del total del resultado y en 2009 a un 4,88%, el mayor porcentaje en el período analizado. En los 3 años posteriores podemos ver los porcentajes más elevados con un 1,63% en 2010, un 1,7% en 2011 y 2012 con un porcentaje de 0,74% de actividades extraordinarias sobre el resultado total. En 2009 tenemos el porcentaje de actividades extraordinarias respecto al total en un 4,88%, es el año con más importe ingresado por actividades extraordinarias respecto al resultado total.

Otra excepción que se ha producido, es la que ocurre en el año 2002, donde se encuentran las pérdidas por actividades extraordinarias más elevadas, un -50,44% respecto al total. Esto es debido, en gran medida, a la empresa International Airlines Group que obtuvo una pérdida extraordinaria de 1.200.000.000€ lo que hace que afecte a toda la muestra.

En el siguiente gráfico podemos ver como destacan las pérdidas acontecidas en la mayoría de las empresas en el año 2009 después de que se produjera la crisis inmobiliaria de 2008.



Ilustración 5. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en la CNMV



Ilustración 6. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en la CNMV

En el siguiente gráfico podemos comprobar como se comportaron los resultados de las empresas durante el período que se ha analizado, vemos una clara caída primero en 2006, donde se empezaron a detectar los primeros síntomas de lo que estaba gestando y finalmente en 2008, al estallar la burbuja inmobiliaria, podemos ver como disminuyeron significativamente los resultados.

En 2010, podemos apreciar una pequeña recuperación, pero en los años posteriores vuelve a recaer y a disminuir los resultados.

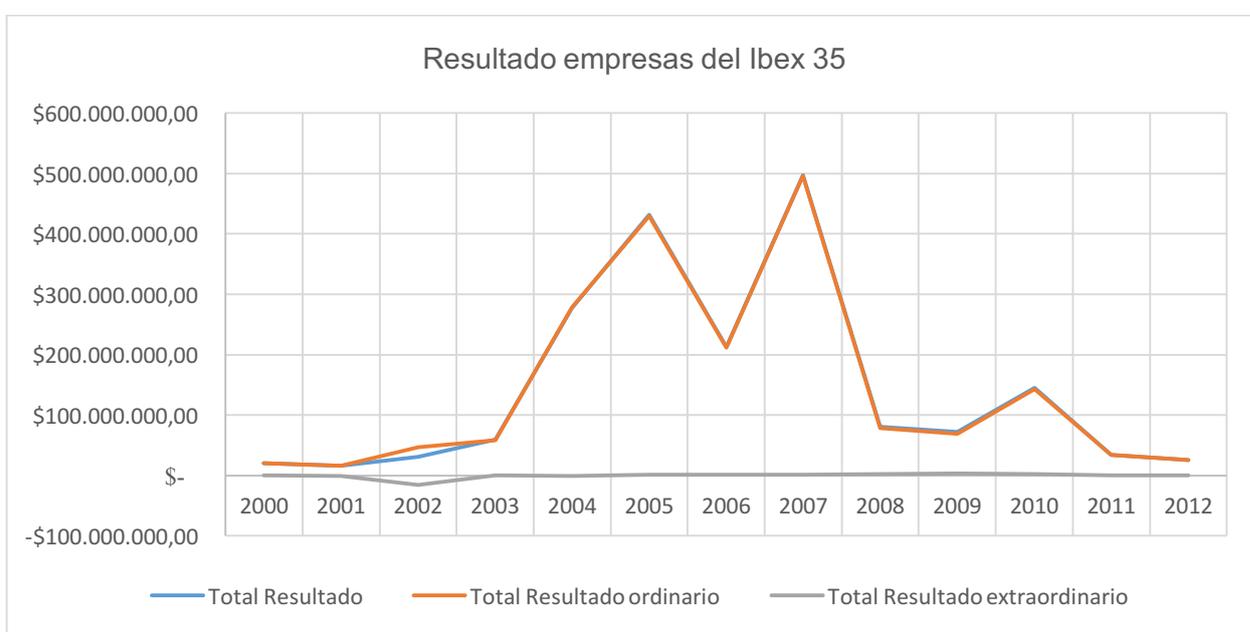


Ilustración 7. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en la CNMV

#### 4.2. Relación entre crisis económicas y financieras con las crisis sociales y políticas

En este apartado se ha analizado las dos crisis mundiales más importantes sufridas a lo largo de la historia, el crack del 29 y la crisis inmobiliaria de 2008.

Se ha buscado los antecedentes y las consecuencias surgidas por estas crisis. Factores como el PIB, la tasa de paro y los conflictos sociales sucedidos en España, Italia, Francia, Alemania y EEUU. Para así comprobar si hay o no una relación entre los dos períodos.

##### El crack del 29

##### **Antecedentes**

Después de la primera guerra mundial Estados Unidos empezó a liderar la economía mundial al mismo tiempo que experimentaba un crecimiento importante y países como Gran Bretaña, disminuía a nivel económico.

Para Estados Unidos esto les supuso un crecimiento económico, con un aumento del consumo y de la industria de la construcción.

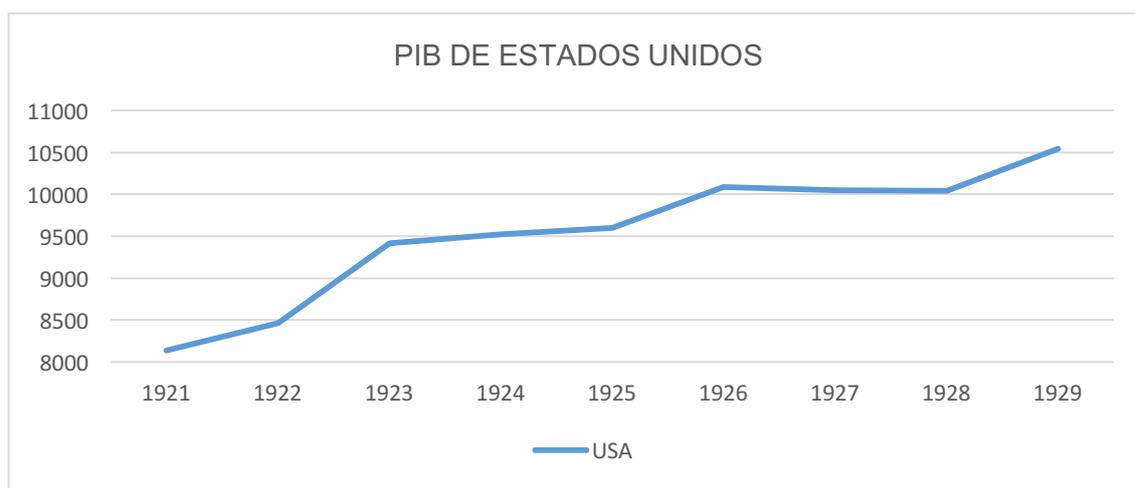


Ilustración 8. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en Angus Maddison

Por otro lado, para Europa la década de 1920 no supuso un periodo de bonanza, sino de reconstrucción, principalmente por hacer frente a los gastos bélicos.

Un año después, en 1921, se inició en Gran Bretaña un proceso de crecimiento económico donde más tarde, en 1926, conseguirían revalorizar la libra mediante la restauración del patrón oro en la economía británica. A consecuencia de estos efectos y debido al encarecimiento de sus productos sus exportaciones se vieron afectadas.

Al mismo tiempo Alemania, considerada la responsable de la primera Guerra Mundial, fue obligada a pagar los desperfectos a los países aliados, tal y como se firmó en el tratado de Versalles de 1919.

Alemania tuvo que hacer frente a una elevadísima deuda, la cual la llevó a no poder hacer frente a reparaciones en su país y recurrieron a imprimir moneda, generando una hiperinflación, empobreciendo al país y haciendo caer el PIB.

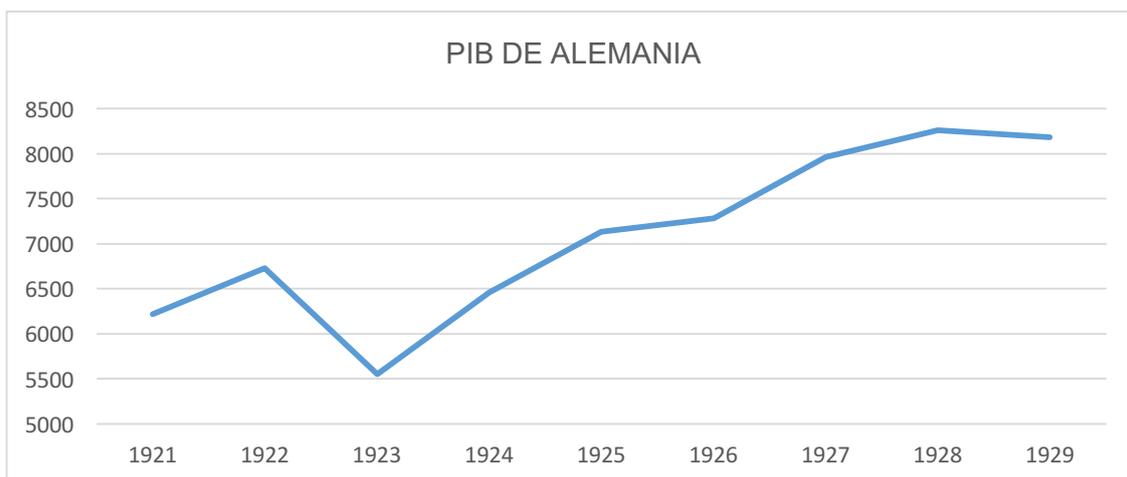


Ilustración 9. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en Angus Maddison

Francia durante estos años desarrolló un crecimiento económico caracterizado por un bajo nivel de desempleo, unos buenos presupuesto del Gobierno y unos equilibrados niveles de producción industrial. Produciendo así un aumento del PIB entre 1921 y 1929.

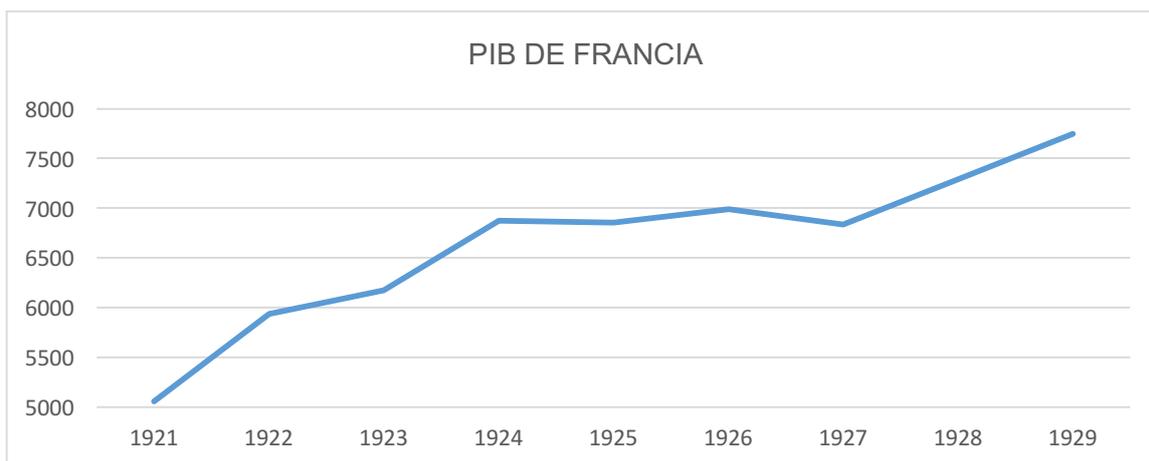


Ilustración 10. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en Angus Maddison

La crisis empezó un jueves 24 de octubre de 1929, cuando la bolsa de valores de Wall Street sufrió una caída del índice Dow Jones del 9%.<sup>21</sup>

Esta caída pudo haber sido más fuerte de no haber sido por la intervención de los principales bancos, que inyectaron cerca de 20 millones de dólares con la intención de frenar dicho declive y debido a esto la semana cerro con una leve recuperación en el mercado.

Al siguiente lunes, día 28, el mercado sufrió nuevamente una caída del 13%<sup>22</sup>, a consecuencia del pánico propagado entre los inversores.

Durante los siguientes días, la bolsa siguió bajando y fueron unos cuantos banqueros y productores industriales los que decidieron volver a inyectar capital para que el mercado reflotara, pero fue una acción sin éxito alguno, ya que ese mismo día, el Índice Dow Jones cerro con una caída del 12%<sup>23</sup>.

El año 1929 fue el comienzo de una de las crisis más importantes. Dicho período se caracterizó por el alto nivel de desempleo que llegaron a sufrir las principales potencias económicas.

Estados Unidos fue el país que se vio más afectado, obteniendo resultados de más de un 20%<sup>24</sup> de tasa de paro de 1932 y 1935.

<sup>21</sup> [http://www.acadeco.com.uy/files/2009\\_premio2.pdf](http://www.acadeco.com.uy/files/2009_premio2.pdf)

<sup>22</sup> [http://www.acadeco.com.uy/files/2009\\_premio2.pdf](http://www.acadeco.com.uy/files/2009_premio2.pdf)

<sup>23</sup> [http://www.acadeco.com.uy/files/2009\\_premio2.pdf](http://www.acadeco.com.uy/files/2009_premio2.pdf)

<sup>24</sup> [http://www.acadeco.com.uy/files/2009\\_premio2.pdf](http://www.acadeco.com.uy/files/2009_premio2.pdf)

<b>País</b>	<b>Tasa de Desempleo industrial (1933)</b>
<b>Estados Unidos</b>	37,6
<b>Gran Bretaña</b>	19,9
<b>Francia</b>	14,1
<b>Alemania</b>	36,2

Ilustración 11. <http://www.english.illinois.edu>

Cabe destacar el impacto social y político que este fenómeno acarreo.

En cuanto ha actuaciones para salir de la crisis influyeron tanto el reequilibrio natural del mercado, como las actuaciones estatales, realizándose el nacionalismo, llegando a niveles de la protección de la propia economía mediante la autarquía.

Estas actuaciones nacionalistas llevaban integradas unas medidas que se centraban básicamente en el control monetario, restricciones comerciales, suspensiones de pago de las deudas y medidas sociales.

## FRANCIA

La recuperación de este país después de la segunda guerra mundial fue lenta y la espera produjo disputas entre la política y la economía del país.

La situación en la que Francia llegó a la segunda guerra mundial era de casi guerra civil en su misma nación.

A lo largo del transcurso de la crisis se siguieron dos políticas económicas contrarias llevadas a cabo por dos opciones políticas diferentes.

En primer lugar encontramos a los radicales que se incorporaron en 1932, realizaron una política donde se incluía acciones de mantenimiento de la paridad de la moneda y la conservación de un equilibrio presupuestario con la intención de bajar los precios y así provocar que sus productos fueran más competitivos en el mercado internacional.

El gobierno radical intentó equilibrar los presupuestos mediante el aumento de impuestos y disminución de gastos, como por ejemplo rebajó el sueldo de los funcionarios.

Después de estas medidas, las cuales no obtuvieron buen resultado, en 1936 se incorporó el gobierno conservador, el cual disminuyó aún más el sueldo a los funcionarios, medida que reprimía la demanda y crispaba a la población.

No fue hasta las elecciones de 1936 cuando los socialistas, comunistas y radicales consiguieron un cambio político total intentando estimular la demanda a través de subidas de sueldos, a la vez que para disminuir el paro introducían las jornadas de 40 horas laborales y los 15 días de vacaciones pagadas.

También introdujeron medidas para asegurar al trabajador del campo una remuneración suficiente reduciendo el precio al consumidor, se hacía llamar l'Office du blé.

El resultado de todas estas medidas incorporadas por la fuerza del Frente Popular provocaron una intensa evasión de capital y un rápido crecimiento de los precios, viéndose así obligados a devaluar el franco, lo que provocó el final del Patrón oro<sup>25</sup>.

Por otro lado la producción respondió a la alza creciendo hasta la Segunda Guerra Mundial.

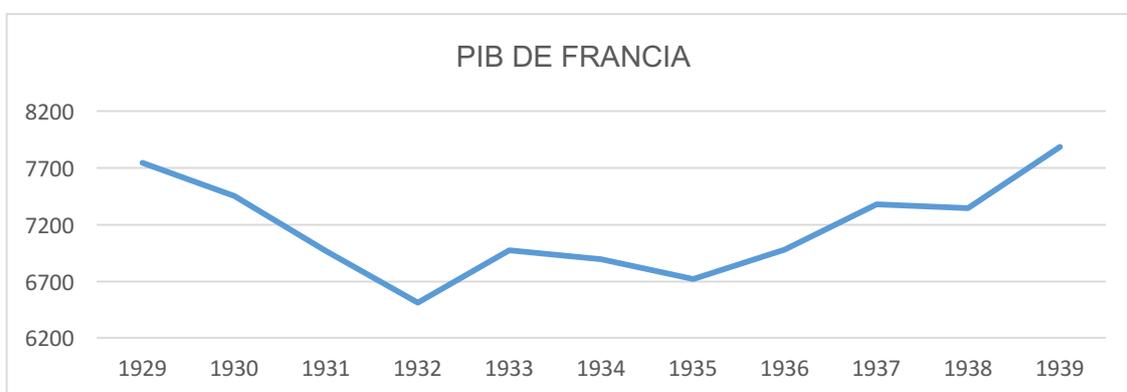


Ilustración 12. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en Angus Maddison

## ITALIA

El primer estado fascista fue el del Partido Nacional Fascista de Mussolini en 1922, el cual, aprovechándose de la situación en la que salió Italia de la Primera Guerra

<sup>25</sup> El patrón oro era un sistema monetario que fijaba un valor en unidades monetarias dependiendo de la cantidad de oro (valor fijo).

Mundial, se puso al mando, ya que aun estando en el bando vencedor no obtuvo más que derrotas en los campos de batalla y dificultades económicas.

El malestar económico de este país era consecuencia de la inflación que tuvo lugar en 1913-1922 , y la elevada desocupación en aquel momento en el país.

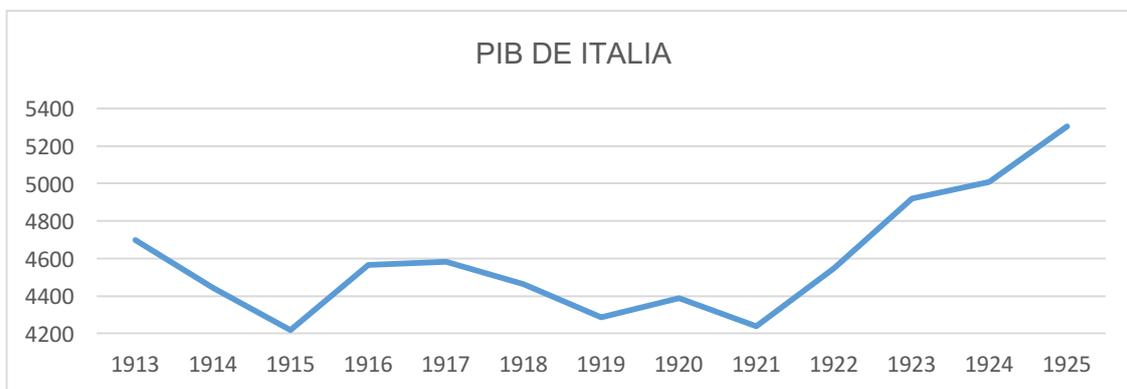


Ilustración 13. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en Angus Maddison

Dicho malestar llevo a que algunos agricultores crispados ocuparan las fabricas, este hecho hizo que las clases altas dejaran de confiar en el sistema parlamentario y empezaran a confiar en los cuadros fascistas creados por Mussolini en 1919.

El fascismo se proclamó defensor de la tradición rural (de los propietarios agrarios) y en contra del capitalismo.

El Partido Nacional Fascista de Mussolini defendía un movimiento antidemocrático, antiparlamentario y antisocialista, haciendo así, que este ocupara el cargo supremo en roma como dictador, el cual, detrás de palabras ideológicas de “movimiento al servicio de la nación y por encima de las categorías y las clases sociales” no había mas que violencia y defensa de intereses de las clases dominantes.

En conclusión, el fascismo en Italia fue la respuesta violenta de las clases pudientes al ver peligrar sus privilegios.

Durante los años 1922-1932, este nuevo estado tenia unas aspiraciones económicas que iban dirigidas a satisfacer las aspiraciones de los grupos que habían dado soporte al régimen. Utilizaban medidas como la eliminación de las protestas de los agricultores y ayudas en forma de subvenciones a las industrias y bancos que atravesaban dificultades.

Fue en 1925 cuando se introdujeron medidas monetarias drásticas fuertemente deflacionistas y de restricciones del comercio exterior, la visualización de este modelo de cara al exterior fue fijar una paridad de prestigio para la lira en referencia a la libra.

Estas actuaciones dieron pie a una caída de la demanda, produciendo así un descenso del comercio, de manera que el estado para mantener la paridad de la moneda decidió continuar bajando el gasto público y los sueldos.

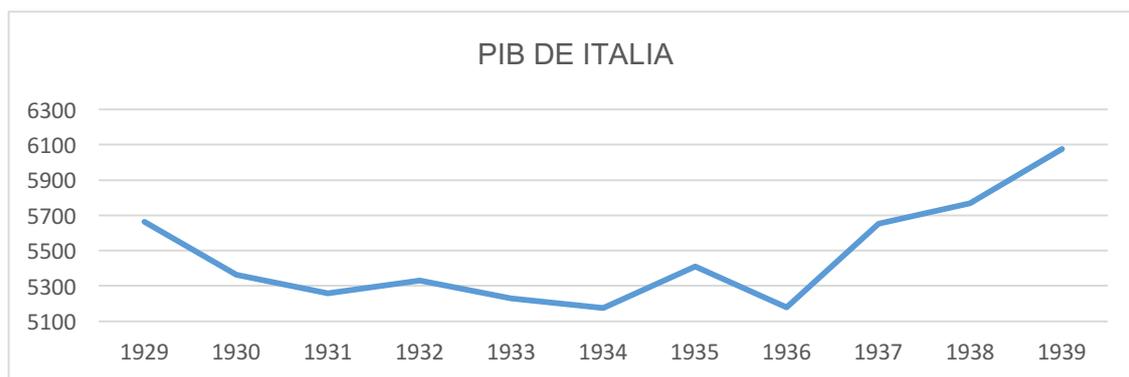


Ilustración 14. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en Angus Maddison

En el gráfico anterior podemos ver como después del estallido de la crisis de 1929 el PIB disminuyó.

Fue a partir de 1932-1933 cuando se introdujeron nuevos cambios políticos, tales como el corporativismo y la autarquía. Por otro lado destacar que en aquel momento Italia también se vio obligado a renunciar al patrón oro<sup>26</sup>.

Lo que conllevó que las industrias no aumentaran su productividad, pero sí que estuvieran más protegidas. Aunque el fascismo ahogaba a las fábricas, privándolas de mercado exterior, ya que dentro del mismo país había disminuido la demanda, por la caída de la renta de la población, esto hacía peligrar la estructura financiera.

La recuperación de la economía y la disminución del desempleo vino de la mano de un modelo keynesiano, el cual incluía un incremento en el gasto estatal con programas de inversión en obras públicas.

---

<sup>26</sup> El patrón oro era un sistema monetario que fijaba un valor en unidades monetarias dependiendo de la cantidad de oro (valor fijo).

Por otro lado el desempleo también disminuyó mediante la incorporación de puestos de trabajos en la industria de armamento y material para el ejército, estas medidas consiguieron reactivar la economía, acompañadas a la par de un aumento de los impuestos.

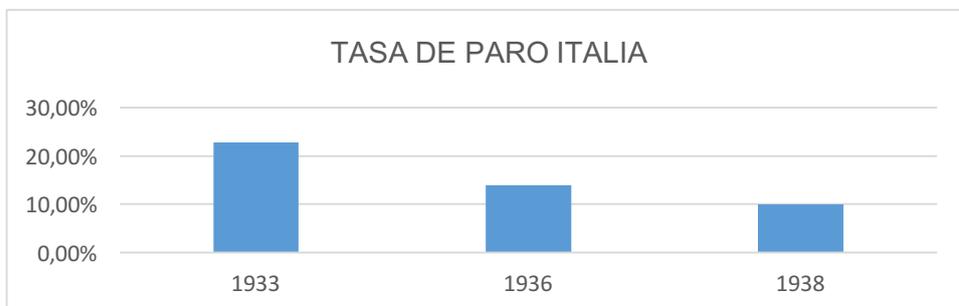


Ilustración 15. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en OECD.

## ALEMANIA

Alemania fue el lugar donde la depresión fue más fuerte.

Cabe recordar que Alemania durante los años 1924-1928 se vio financiada a nivel crediticio por Estados Unidos, los cuales, durante 1928 se vieron en la necesidad de empezar a disminuir este crédito, aspecto que afectó mucho a la economía Alemana.

Fue en este mismo momento en el cual Alemania empezó a entrar en una recesión interna, en la que surgió una crispación entre comunistas y nacionalistas.

Al igual que en Italia, el nacionalismo Alemán vino en parte de la mano de la disconformidad de los agricultores, que por falta de ingresos se posicionaron en contra del gobierno.

La gravedad de la situación dio cabida a una respuesta radical, con la creación de un sistema económico y político nuevo, el Nazismo.

Este nuevo movimiento respondía a la priorización absoluta de los intereses, la independencia nacional, mediante la liquidación de la democracia parlamentaria, rechazo al compromiso internacional y estaba sujeto a la economía estatal.

Esta situación se produjo también debido a sentimientos políticos y sociales muy diversos:

- La idea de un pueblo más que un territorio, querían unificar todos los pueblos alemanes fuera de sus fronteras.
- El antisemitismo común al conjunto del este de Europa.
- El resentimiento por la derrota que obtuvieron en la Primera Guerra Mundial, y la deuda que se generó por las reparaciones a las que tuvieron que hacer frente por el Tratado de Versalles.
- Evitar ser derrotados por la falta de recursos y alimentos.

En 1920 surgió el partido nacionalsocialista de Hitler que impulsaba las ideas racistas y xenófobas y el mito de la raza superior (raza aria).

El alzamiento al nacionalismo no fue posible hasta el momento en el que el gran capitalismo alemán no dio soporte, aunque en el programa del partido existían elementos anticapitalistas, estos preferían el partido de Hitler por temor a que los comunistas llegaran al poder.

En las elecciones de 1932 el partido nacionalsocialista fue el más votado y Hitler obtuvo el soporte de los partidos mas conservadores, y en febrero se instauró su régimen y todo el poder paso a estar en sus manos, transformando a Alemania en una dictadura de partido único.

Las medidas principales que llevaron a cabo para levantar la economía fueron la destrucción de sindicatos, la integración de la fuente del trabajo y la Ley de la Constitución Orgánica de la Economía Alemana, la cual implicaba el control de la producción a través de la asignación de las materias primas.

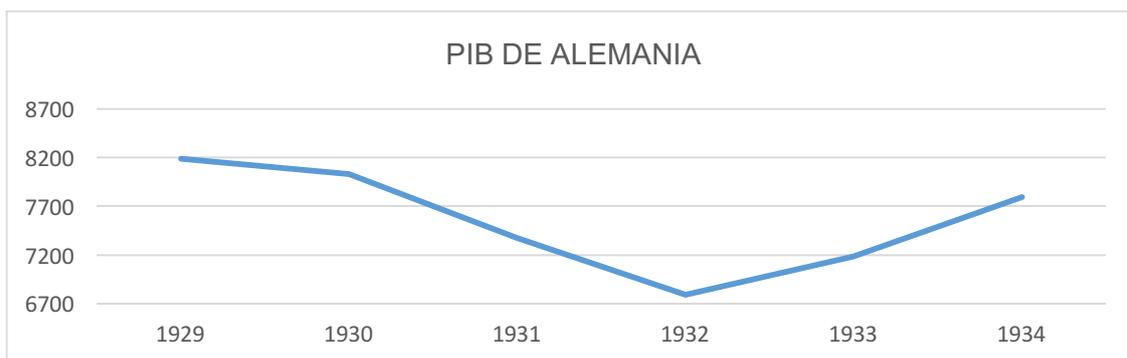


Ilustración 16. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en Angus Maddison

Como parte de sus objetivos principales se encontraba superar el desempleo generado y prepararse para la guerra.

La disminución del desempleo se intentó conciliar con obras públicas financiadas mediante un incremento de los impuestos, estas iban dedicadas desde a la creación o mejora de autopistas hasta la producción de armamento.

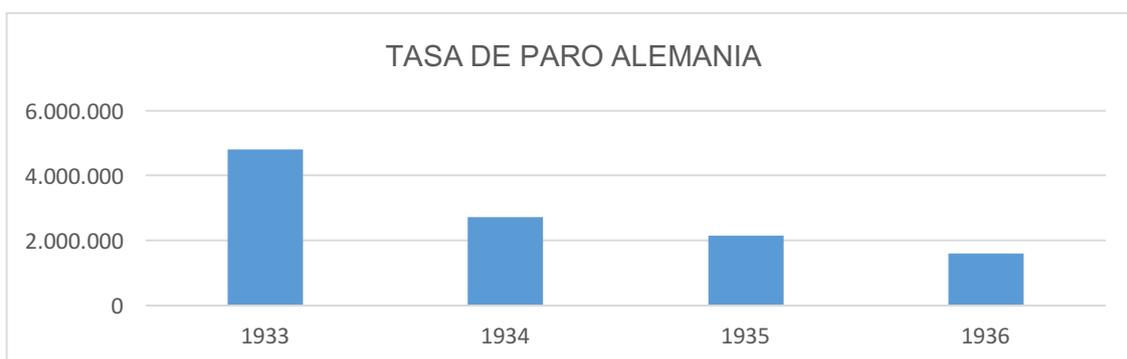


Ilustración 17. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en OECD.

La organización económica nacionalsocialista consiguió disminuir el paro y reflotar la economía, hecho que tuvo muy buena acogida entre la población.

El problema de la economía Alemana, y hecho que les hizo finalmente llegar a la ruina, fue que la población estaba completamente volcada en la preparación de la guerra y este hecho a la larga no favorecía el PIB sino todo lo contrario ya que las armas y el crecimiento militar, no eran un producto de consumo.

## ESPAÑA

Durante los años de 1923 y 1931 España estaba sumergida en la dictadura de Miguel Primo de Rivera, el cual dio un golpe de estado con el consentimiento del rey, la ayuda del ejército y la burguesía catalana. Entre sus intenciones encontramos ejemplos como, evitar que el Expediente Picasso<sup>27</sup> llegara a salir a la luz, poder restablecer el orden público a cualquier precio, poder poner fin a un sistema político corrupto y finalmente frenar la agresividad del separatismo.

La idea de proclamar la dictadura estaba pensada como una medida puntual y provisional de carácter transitorio, y que una vez cumplierse sus objetivos todo volvería a la normalidad constitucional.

Creó un nuevo y único partido, la Unión Patriótica, inspirándose en el fascismo italiano. Estaba compuesto por personas que se identificaban con el régimen, la mayoría católicos, los caciques... estos apoyarían al poder político. Era un partido sin un programa ideológico definido.

Cabe destacar que durante esta etapa encontramos una disminución de la conflictividad social, lo que se explica por tres motivos: la prosperidad económica de la década de los veinte, la falta de libertad y la represión del sector más radical del movimiento obrero.

En 1925, se creó el Directorio civil integrado por miembros de la Unión Patriótica.

En este, la dictadura pretendió la institucionalización del régimen, y mostró un gran interés por cuestiones de tipo económico y social, fue el momento en el cual se creó la Asamblea Nacional Consultiva de carácter no democrático formada por obispos, arzobispos y funcionarios de la administración. Era una especie de Parlamento

---

<sup>27</sup> \*El Expediente Picasso corresponde a un informe redactado por el general de división Juan Picasso, destinado en el Consejo Supremo de Guerra y Marina, en el cual se relatan los hechos acontecidos en la Comandancia General de Melilla en los meses de julio y agosto de 1921 donde se produjo el llamado Desastre de Annual y en el cual se explica el abandono de las posiciones. <http://www.hispanista.org/libros/alibros/18/lb18a.pdf>

controlado por el dictador con el que se quería dar una apariencia de retorno a la normalidad constitucional.

Esta política de economía social buscaba reactivar la economía española mediante el proteccionismo, haciendo grandes obras públicas como la modernización de la red de carreteras ferroviarias, mejora de los puertos, etc.

A la misma vez se concedieron ayudas estatales a empresas que no podían competir con el exterior. Todas estas acciones consiguieron disminuir el desempleo y aumentar el PIB.

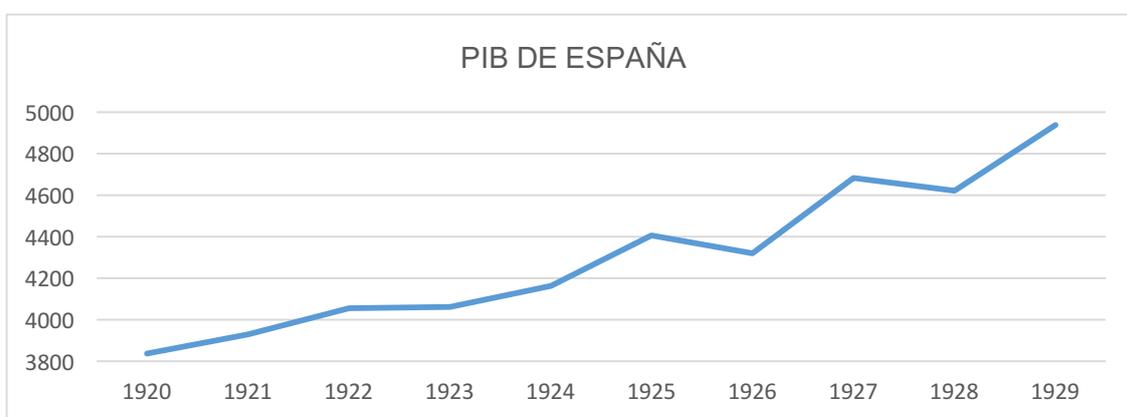


Ilustración 18. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en Angus Maddison

Durante este tiempo la dictadura pretendía eliminar los conflictos sociales mediante la intervención del estado y el sector mas moderado del movimiento obrero.

La dictadura de Primo de Ribera se vio amenazada por la oposición hasta el punto en el que en 1930-31 el rey Alfonso XIII, por miedo a que su posición se viera afectada, mando exiliar a Primo de Ribera a Francia y puso a Dámaso Berenguer con la intención de que retomara la normalidad constitucional. La decisión fue aceptada, pero, al alargarse más de lo previsto, continuaron las movilizaciones que llevarán a España en 1931 a proclamarse, por segunda vez, Republicana mediante una votación.

La Crisis del 1929 no afecto en gran medida a España gracias al atraso de una economía española basada en la agricultura tradicional y el subdesarrollo de su sector bancario.

Según Francisco Comín (catedrático de la Universidad de Alcalá) “Aunque los factores políticos no crearon la depresión de la economía, contribuyeron a agravarla. Aunque el estallido de la crisis económica fue previo a la proclamación de la Segunda República, las reformas republicanas contribuyeron a la inestabilidad política, pero también lo hicieron la beligerancia de las derechas, las patronales y los sindicatos”<sup>28</sup>

### Crisis del 2008

Durante los primeros años del siglo XXI se ha observado un crecimiento general de la economía mundial a excepción de Estados Unidos, uno de los países más afectados por la crisis dotcom de las empresas tecnológicas, le costó más salir de la recesión en la que se encontraba, a esto se añadió el atentado sufrido en 2001 lo que propició un crecimiento del país mucho más lento.

### ESTADOS UNIDOS

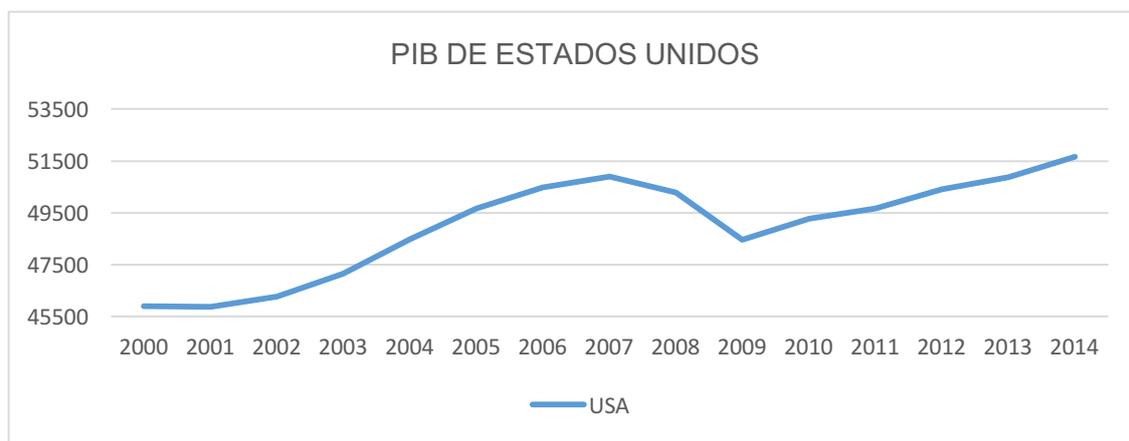


Ilustración 19. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en [datos.bancomundial.org](http://datos.bancomundial.org)

Después de la crisis de internet la llamada crisis dotcom provocó una pequeña caída en la actividad lo que desencadenó una subida del desempleo. Esta crisis fue controlada y frenada a parte de, por las políticas monetarias implantadas en ese momento, por la aparición de un nuevo producto, los créditos subprime. Unos créditos de carácter hipotecario en los cuales el riesgo de impago es superior a otros y por lo tanto los inversores en este tipo de producto financiero sacaban mucho más rendimiento de su capital.

<sup>28</sup> Comín F;Hernandez M (2013); Crisis Económica en España 1300-2012 Lecciones de la historia.

Estas nuevas políticas implantadas proporcionaban un fácil acceso al crédito ya que contaban con bajas tasas de interés, además de que las instituciones financieras, al ver el alto rendimiento que obtenían de vender este tipo de créditos hipotecarios, se los facilitaban a todo tipo de personas, sin comprobar si podían hacer frente a sus mensualidades.

Para seguir vendiendo estos productos de alto riesgo, los bancos contaban con el aval de las empresas de rating, como Standar and Poor's, Moody's y Fitch, las cuales calificaban a bancos como Lehman Brothers con una de las notas más altas y de igual manera aprobaban las hipotecas subprime.

Otro aspecto financiero que contribuyó a esta crisis fue la llamada "securitización", en el cual se agrupaban diversos activos, para su comercialización, más tarde una agencia se hacía cargo de categorizarlos según su riesgo, este sistema no funcionó de la manera correcta y hacía que estos "securities" obtuvieran diferentes productos dentro de un mismo paquete. El objetivo principal de estas acciones era que los bancos no asumieran el riesgo de estos activos.

Cuando muchas familias empezaron a tener problemas para poder pagar esos créditos que habían obtenido y todo se empezó a tambalear.

En el momento en el que los inversores empezaron a ver la situación y a vender estos productos aunque fuera perdiendo algo de dinero, la burbuja estalló. Y como consecuencia al estallido de la crisis el PIB disminuyó y el paro aumentó.

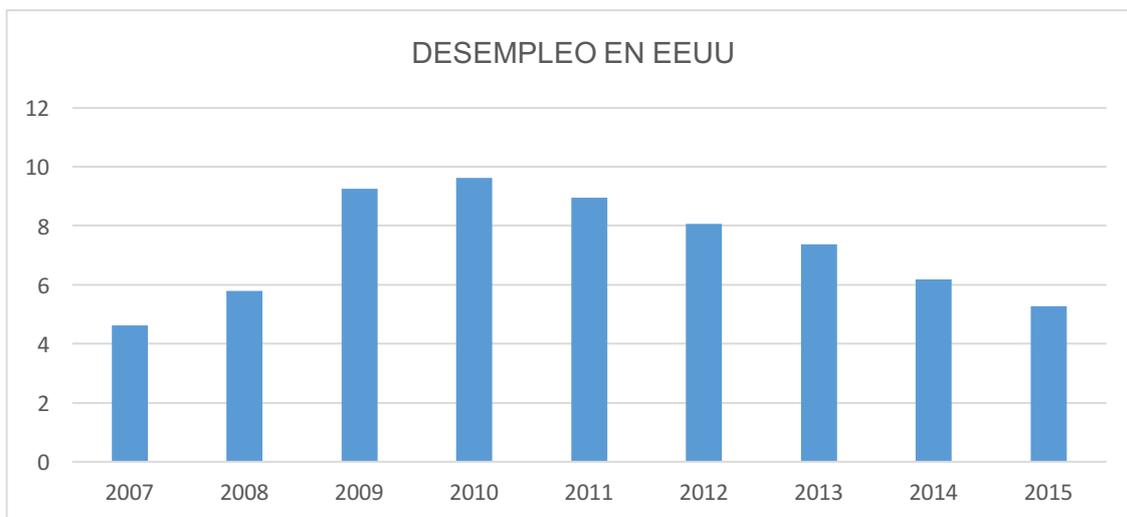


Ilustración 20. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en [datos.bancomundial.org](http://datos.bancomundial.org)

En el año 2001, en Europa, entró en circulación el Euro como moneda única, esto produjo un rápido crecimiento económico.

Durante estos años el Banco Central Europeo decidió optar por una política monetaria más conservadora a diferencia de la FED.

Estas políticas de tasas bajas dieron lugar a que en España surgiera una burbuja en el mismo mercado inmobiliario haciendo crecer el precio de las viviendas provocando una gran inflación por la especulación.

Viendo esta situación el BCE decidió aumentar gradualmente la tasa de los intereses, como respuesta similar a lo que había ocurrido en Estados Unidos, aunque las medidas no fueron tan drásticas como las de la FED.

Esta decisión tubo efectos negativos en EEUU ya que provoco que los tipos de intereses subieran (ya que muchas obligaciones habían sido contratadas en tasas variables), incrementando también el montante final a pagar, con la contraposición de que muchas de las personas que habían solicitado estos créditos eran personas con una capacidad de retorno muy limitada, provocando un aumento de la morosidad.

Estas acciones hizo que todos estos nuevos instrumentos financieros creados para la especulación y la evasión de responsabilidad del banco, se derrumbaran llevándose por delante a toda la economía Estadounidense y provocando que muchos bancos se vieran en la situación de ser rescatados.

## EUROPA

En 2008 la crisis económica mundial afecto de manera brusca en el mercado laboral de Francia obteniendo resultados de desempleo similares a los de los años cincuenta<sup>29</sup> , y a consecuencia la actividad económica del país no conseguía remontar.

---

<sup>29</sup> <http://www.empleo.gob.es/es/mundo/Revista/Revista149/18.pdf>

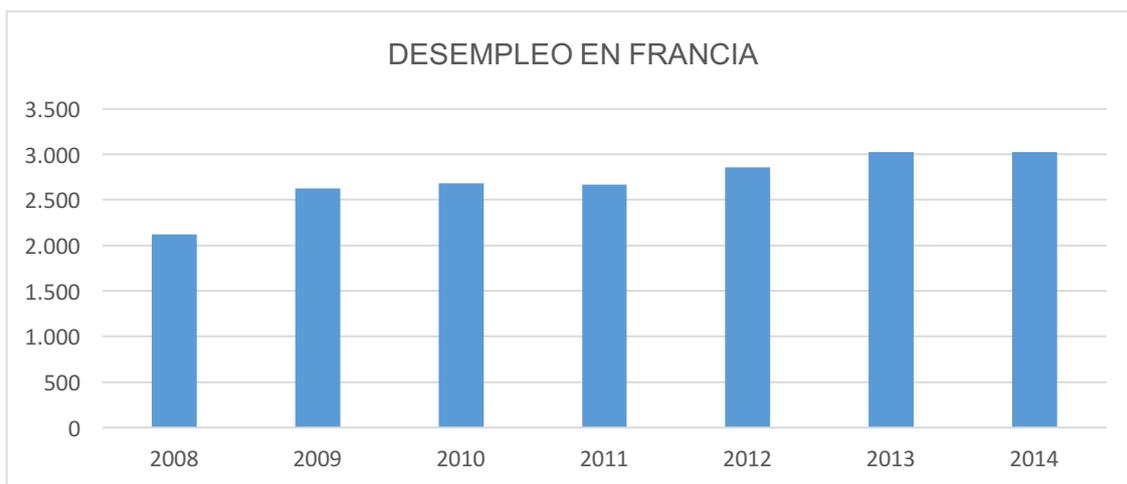


Ilustración 21. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en [ec.europa.eu/eurostat/data/database](http://ec.europa.eu/eurostat/data/database)

Fue en 2009 cuando el Gobierno Español decidió aprobar un Programa de Estabilidad en el cual asume este crecimiento del paro, del déficit y un aumento de la recesión española, y habla de una estabilización y crecimiento a partir de 2011.

Ese mismo año España obtuvo su primer valor negativo en cuanto al IPC bajando hasta un -0,1% e incrementó los impuestos y eliminó las deducciones fiscales de manera que el IPC continuó decreciendo<sup>30</sup>.

En España, durante los años siguientes, el paro crecía hasta niveles del 20%<sup>31</sup>, a lo que se le sumó importantes recortes, se congelaron las pensiones, aumentó el IVA, lo que provocó el encarecimiento del nivel de vida de las familias Españolas.

En Italia, la crisis también golpeó de manera muy brusca. Además de que en este país, en el momento en el que se inició la crisis, tenía una deuda pública que superaba el PIB, provocando una recesión general<sup>32</sup>.

<sup>30</sup> <http://www.rtve.es/noticias/20120605/crisis-espana-cronologia-desde-2008/533400.shtml>

<sup>31</sup> <http://www.ine.es/>

<sup>32</sup> [https://elpais.com/diario/2009/03/16/economia/1237158007\\_850215.html](https://elpais.com/diario/2009/03/16/economia/1237158007_850215.html)

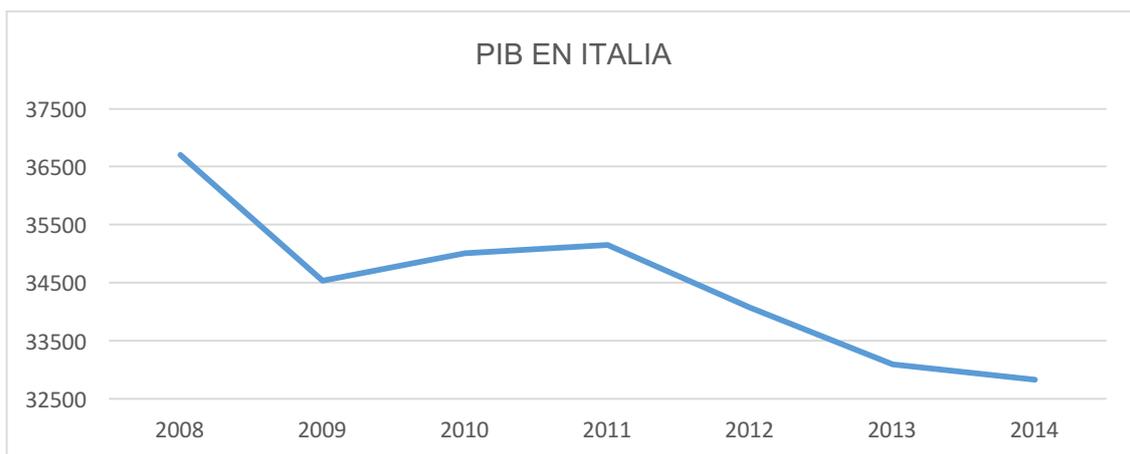


Ilustración 22. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en Angus Maddison



Ilustración 23. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en ec.europa.eu/eurostat/data/database

De manera similar encontramos a España, la cuál tuvo un crecimiento desde 1885 a 2007 casi ininterrumpido. En este crecimiento se fue preparando la que sería la mayor crisis vivida en el país como economía abierta al exterior.

La desregulación bancaria y la internacionalización de los bancos españoles provocaron una burbuja de crédito en la cual tal y como paso en EEUU no siguieron prácticas muy ortodoxas. Acompañada de esta burbuja crediticia, apareció la burbuja inmobiliaria debido a la demanda de viviendas que se produjo por el fácil acceso a crédito por parte de la población.

A pesar de todos los esfuerzos que se pusieron, tales como contar con reservas genéricas, disminuir el crédito, etc. Los bancos españoles cayeron como los de Estados Unidos<sup>33</sup>.

<sup>33</sup> <http://www.expansion.com/2013/05/04/economia/1367690914.html>

A principios del 2008 se confirmó la reducción de crecimiento, fue entonces en abril de ese año cuando el gobierno decidió inyectar 10.000 millones<sup>34</sup> de euros para poder reactivar la economía.

Esta acción no sirvió de gran ayuda ya que posteriormente se tuvo que realizar otra aportación de dinero.

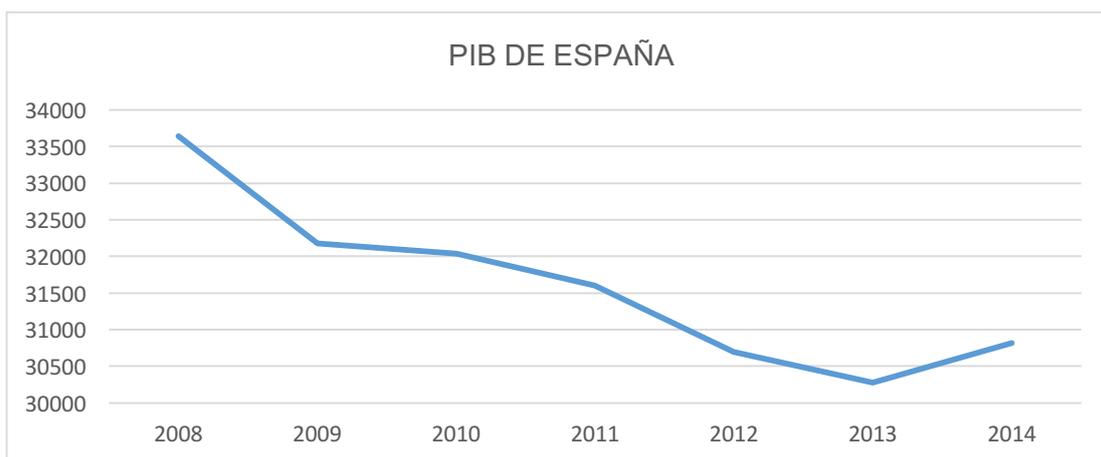


Ilustración 24. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en Angus Maddison



Ilustración 25. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en ec.europa.eu/eurostat/data/database

España salió muy afectada de la crisis inmobiliaria de 2008, hoy en día (2018) aún no se ha llegado a la situación en la que se encontraba antes de que estallara la burbuja. Además, no solamente se ha afectado a la economía sino que la situación política y social siguen siendo críticas.

<sup>34</sup> <http://www.rtve.es/noticias/20120605/crisis-espana-cronologia-desde-2008/533400.shtml>

Debido a la crisis surgieron diversos movimientos sociales que buscaban una renovación democrática y un cambio en el modelo económico. Uno de ellos fue el movimiento 15-M, debido a la situación por la que estaban pasando las familias de clase media-baja, la corrupción política, la disminución del crédito, etc.

Otra movilización que surgió en 2013, fue la iniciada por la Plataforma de Afectados por la Hipoteca, que buscaba parar los desahucios causados por la crisis económica.

Por lo que hace en Política también están surgiendo cambios y conflictos, según el CIS el bipartidismo cada vez es inferior.

El 1 de octubre de 2017 se realizó un referéndum en Cataluña donde se votó por a independencia de esta, el 27 de octubre se aprueba la declaración de independencia de Cataluña y el Gobierno central aplica el 155.

Y el movimiento más reciente ha tenido lugar el día 1 de Junio de 2018, en el cuál, el PSOE liderado por Pedro Sánchez y con el apoyo de 8 partidos más, ha realizado una moción de censura al presidente Rajoy, la cuál a sido aprobada por 180 votos contra 169.

En Alemania la crisis de 2008, produjo un decrecimiento de la economía, en la que el PIB disminuía, debido a la realización de inversiones en obligaciones de deuda y en valores garantizadas por activos tóxicos, contaminados por los créditos subprime.<sup>35</sup>

Cabe destacar que el mercado laboral de Alemania no se vio muy afectado, ya que se diseñó un plan de amortiguación y recuperación de la economía, en la cual optaban medidas como por ejemplo, en vez de despedir a alguien se le proponía una reducción de la jornada laboral. Con actuaciones como esta logro ahorrarse el coste mantener a una población desempleada.

El gobierno Alemán decidió estimular la actividad económica mediante créditos a las empresas, como resultado de estas medidas Alemania pese a la crisis creció por encima de la media Europea.

---

<sup>35</sup> Mendez Rodulfo, M- <http://www.noticierodigital.com/2013/11/crisis-de-2008-y-su-impacto-en-alemania/>

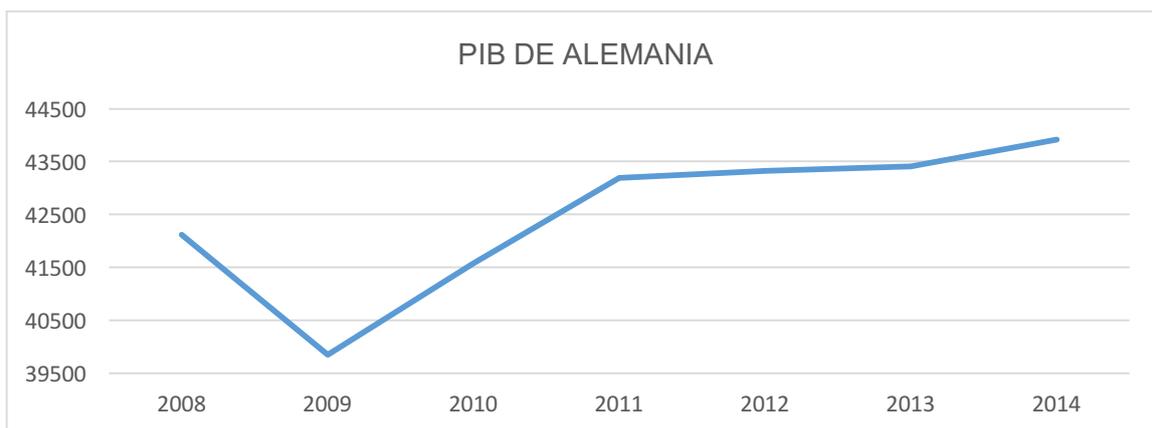


Ilustración 26. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en Angus Maddison



Ilustración 27. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en [ec.europa.eu/eurostat/data/database](http://ec.europa.eu/eurostat/data/database)

## Conclusión

Para finalizar se va a comparar los gráficos del PIB y desempleo para comprobar si en los dos períodos analizados se ha ocasionado la misma situación.

La información para la realización de estos gráficos ha sido obtenida de la base de datos de Angus Madison, del banco de datos mundial y de unos informes de la editorial Santillana.

## EEUU

### - PIB

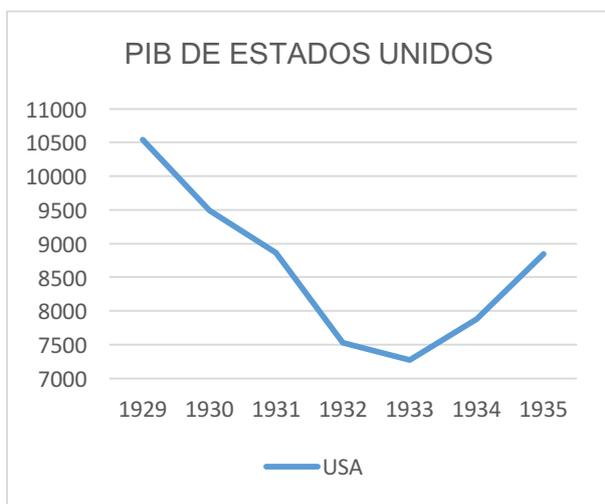


Ilustración 28. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en Angus Maddison

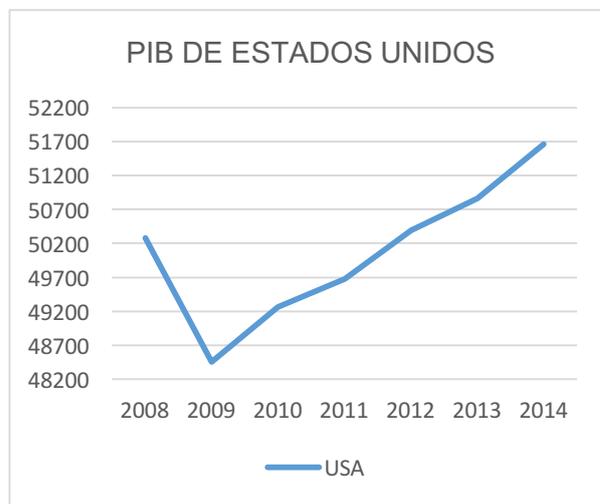


Ilustración 29. Ilustración 5. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en Angus Maddison

### - DESEMPLEO

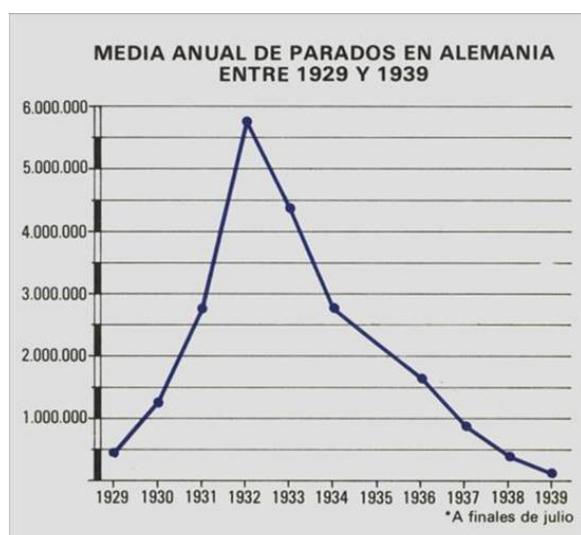


Ilustración 30. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en la Editorial Santillana

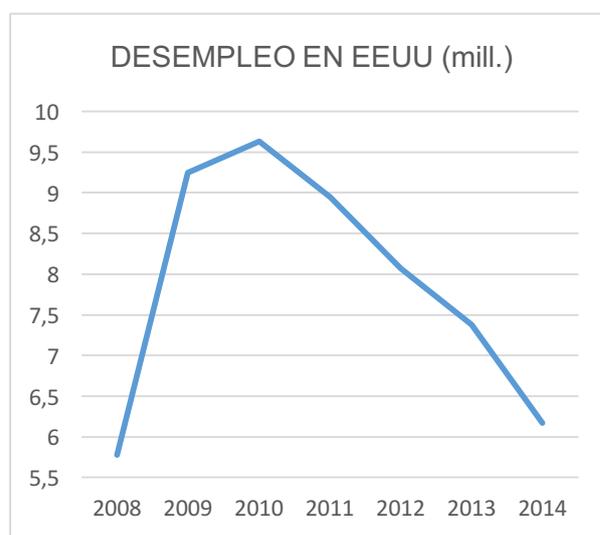


Ilustración 31. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en el datos.bancomundial.org

## ESPAÑA

### - PIB

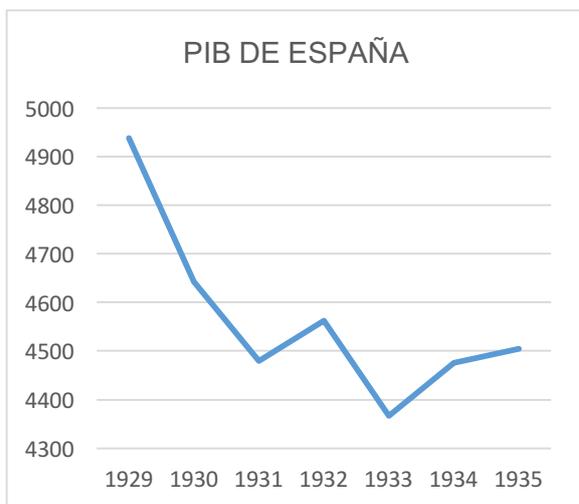


Ilustración 32. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en Angus Maddison

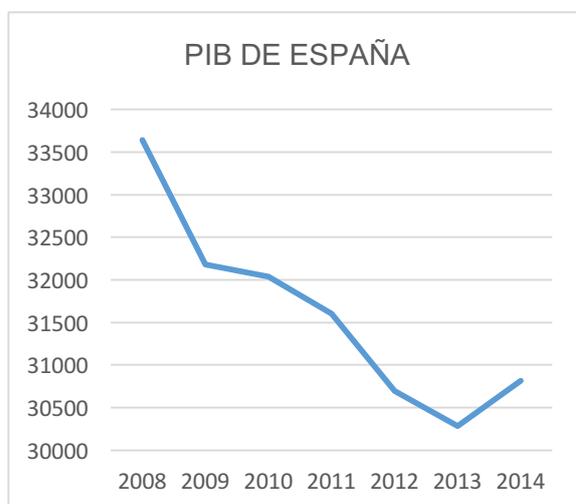


Ilustración 33. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en Angus Maddison

### - DESEMPLEO

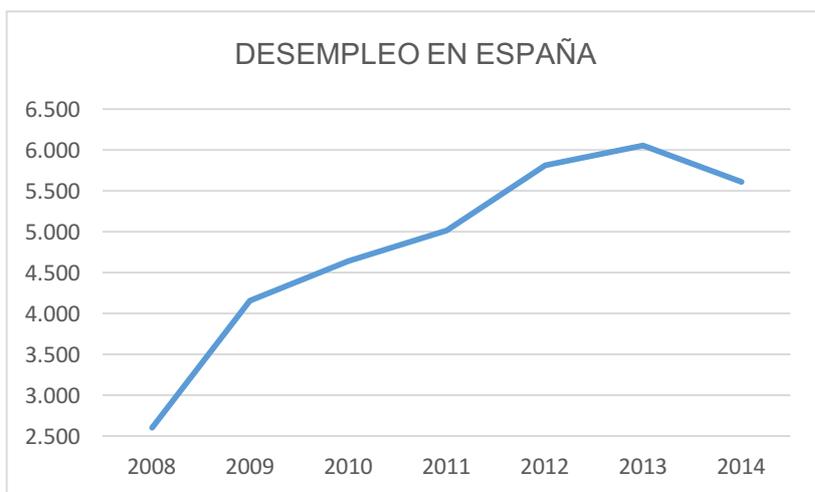


Ilustración 34. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en [ec.europa.eu/eurostat/data/database](http://ec.europa.eu/eurostat/data/database)

## ALEMANIA

### - PIB

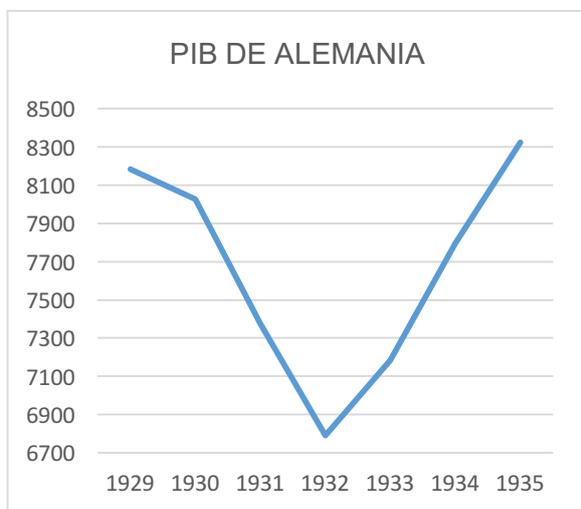


Ilustración 35. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en Angus Maddison

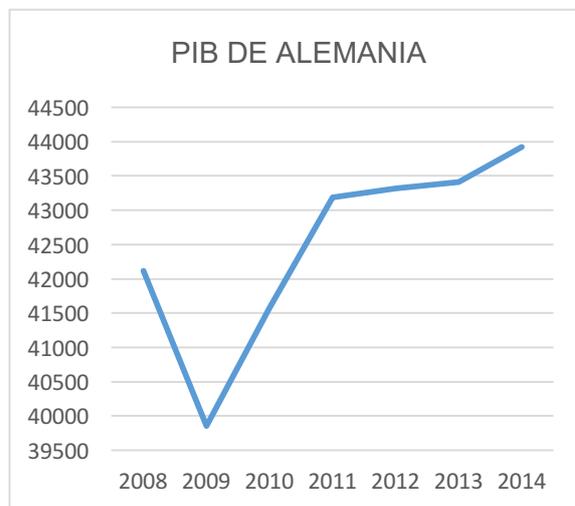


Ilustración 36. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en Angus Maddison

### - DESEMPLEO

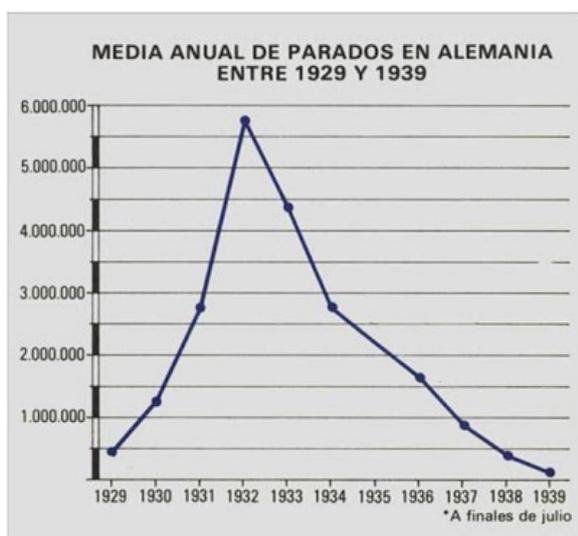


Ilustración 37. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en la Editorial Santillana



Ilustración 38. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en ec.europa.eu/eurostat/data/database

## FRANCIA

### - PIB

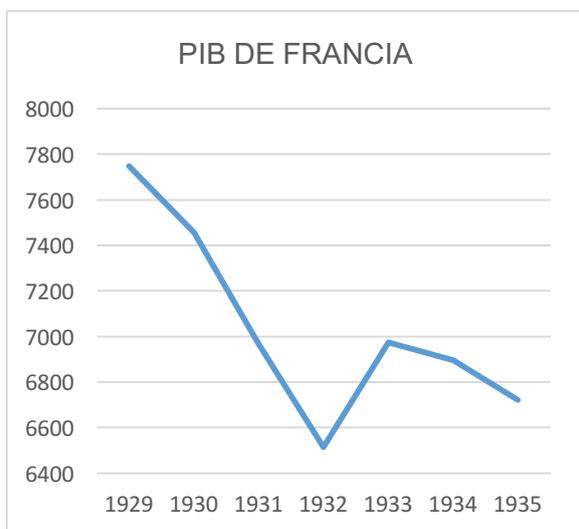


Ilustración 39. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en Angus Maddison

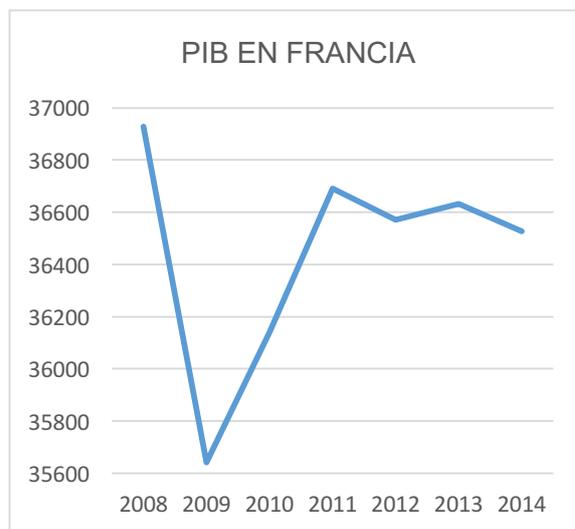


Ilustración 40. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en Angus Maddison

### - DESEMPLEO

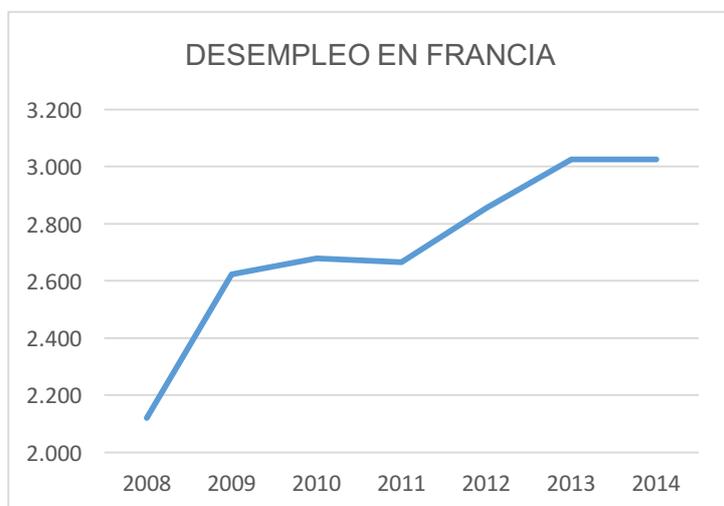


Ilustración 41. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en [ec.europa.eu/eurostat/data/database](http://ec.europa.eu/eurostat/data/database)

## ITALIA

### - PIB

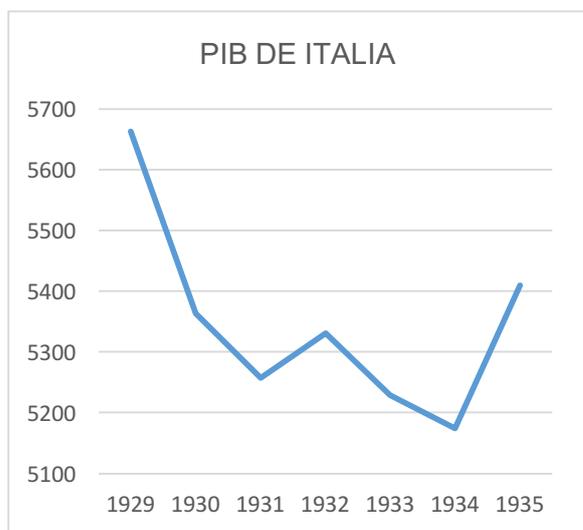


Ilustración 42. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en Angus Maddison

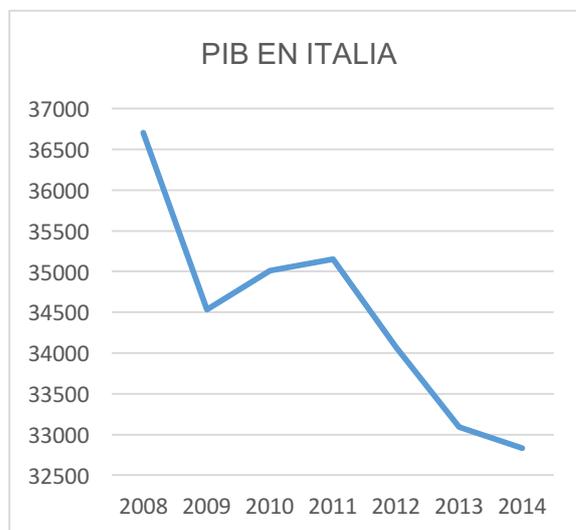


Ilustración 43. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en Angus Maddison

### - DESEMPLEO

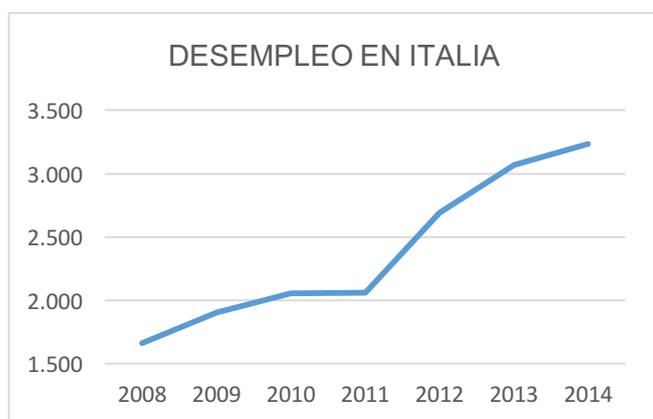


Ilustración 44. Gráfico realizado a partir de los datos obtenidos en [ec.europa.eu/eurostat/data/database](http://ec.europa.eu/eurostat/data/database)

En el caso de España, Francia e Italia no hemos conseguido obtener datos del desempleo del período del crack 29.

Una vez analizados los gráficos podemos ver como claramente se han comportado de una manera parecida en todos los casos. El PIB y el desempleo son dos índices los

cuales evolucionan de igual manera al iniciarse una crisis y su correspondiente recesión.

El PIB disminuye debido a que la capacidad de generar beneficios en un país que se encuentre en una crisis económica o financiera decrece.

El desempleo, en cambio, aumenta, ya que si el país está en crisis las empresas intentan reducir gastos y como además la demanda baja ya no necesitan tanta mano de obra, en consecuencia, uno de los índices que primero aumenta es este.

Debido a las desigualdades que surgen en el transcurso de una crisis económica, y dependiendo de la gravedad de las consecuencias de esta, puede ocasionarse crisis sociales y políticas tal y como hemos podido ver anteriormente.

## **5. Conclusiones generales**

Después de la realización del trabajo podemos extraer algunas conclusiones generales.

La primera ha surgido después de analizar las diferentes crisis que ha habido durante el tiempo, tal y como exponen F. Hayek y J. Schumpeter, las crisis son cíclicas y siguen un mismo patrón, la dificultad por la cual no podemos predecir de manera exacta cuando va a producirse, es el desconocimiento del producto por el cual se va a especular.

La segunda conclusión a la que hemos llegado es a la necesidad de implantar una regulación aplicable para frenar el nivel de especulación que se puede llegar a producir en el momento de auge del ciclo económico.

Como tercer punto tendríamos la necesidad de crear una política social para minimizar el malestar de la población y el aumento de las desigualdades, efectos que suceden después del estallido de la burbuja, tal y como hemos podido ver anteriormente.

Por último, consideramos necesario la educación de la población en temas de economía, para evitar de alguna manera la euforia colectiva que nos lleva a actuar por inercia de la misma manera que lo hace el resto de la gente y poder tener un criterio basado en el conocimiento para llevar a cabo acciones de manera prudente.

## **6. Líneas de investigación futuras**

Una vez explicadas las conclusiones de las dos líneas de estudio que se ha seguido, se cree conveniente dejar un par de líneas de investigación futuras para que puedan servir de ayuda como tema de análisis para futuros estudiantes.

La primera propuesta estaría relacionada con nuestra primera hipótesis, y consistiría en la realización de un análisis de las sociedades creadas por otras empresas con la única intención de ser utilizadas para especular con el producto que en ese momento se este revalorizando.

Otra opción que proponemos sería la de analizar las propuestas realizadas por los diferentes gobiernos en tiempos de crisis y crear una combinación con las que hayan funcionado, para así poder ofrecer una estrategia óptima a los países que entren en crisis.

Estas dos líneas de investigación que dejamos abiertas han surgido de posibles caminos por los cuales podríamos haber reconducido nuestro trabajo en el transcurso de su realización.

Es por ello que creemos que nuestro trabajo les puede servir de puente hacia nuevas ideas debido a lo extenso del tema analizado.

## 7. Cronograma de las acciones previstas para el desarrollo del TFG

Fecha	Descripción	Entrega
30/11/2017	Primera tutoría: presentación de la propuesta de TFG y indicación de los primeros libros a leer sobre la materia a desarrollar	1ª Entrega 22 de diciembre 2017
01/12/2017	Lectura: Las grandes crisis financieras y Breve historia de la euforia financiera.	1ª Entrega 22 de diciembre 2017
18/12/2017	Segunda tutoría: Conclusiones obtenidas de las lecturas y desarrollo de la primera hipótesis para dar un punto de vista más empírico al trabajo	2ª Entrega
10/01/2018	Reunión con José Luis Martínez , por una serie de dudas de carácter de análisis contable.	2ª Entrega
11/01/2018	Puesta en común de la segunda lectura, La torre de la arrogancia	2ª Entrega
15/01/2018	Segunda reunión con José Luis Martínez , por una serie de dudas de carácter de análisis contable.	2ª Entrega
1/02/2018	Tutoría para organizar y estructurar el trabajo.	2ª Entrega
26/02/2018	Segunda sesión de tutoría para organizar y estructurar el trabajo.	2ª Entrega
23/03/2018	Clase practica, sobre teorías	2ª Entrega

	económicas	
22/03/2018	Entrega de la segunda parte	2ª Entrega 22 de Marzo de 2018
12/04/2018	Entrega de la segunda parte modificada	2ª Entrega-Modificada 12 de Abril de 2018
25/04/2018	Presentación delante del tribunal	2ª Entrega
02/05/2018	Retroacción del tribunal	2ª Entrega
04/05/2018	Puesta en contacto con el tutor para continuar la línea de investigación	3ª Entrega
05/05/2018	Trabajo de investigación	3ª Entrega
22/05/2018	Contacto con José Luis Martínez , para mostrarle las conclusiones extraídas .	3ª Entrega
31/05/2018	Tutoría para mostrar el resultado final y para matizar puntos abiertos	3ª Entrega
06/06/2018	Entrega de la tercera parte	3ª Entrega
13/06/2018	Feedback del Tutor	3ª Entrega
20/06/2018	Entrega definitiva	3ª Entrega

## **8. Valoración y agradecimientos**

Hoy es el día, después de 7 meses intensos podemos decir que vemos el final de 4 años de esfuerzo y sacrificios. Hoy día 6 de junio de 2018 escribimos el apartado de agradecimientos de nuestro trabajo.

Durante el transcurso de este período de tiempo el aprendizaje a sido inmenso, tanto en el tema que concierne a este estudio, el cual nos apasiona y teníamos claro desde hace un par de años que íbamos a investigar sobre ello, como en lo personal, hemos aprendido a trabajar en equipo y gracias a hacerlo de manera conjunta hemos tenido ese apoyo para sobrellevar las horas leyendo libros, trabajos, documentos científicos, buscando información que nos parecía imposible encontrar, viendo documentales, etc.

Primero de todo agradecer a nuestro tutor, Eloi Serrano por su manera de guiarnos y hacernos sentir autosuficientes y ayudarnos cuando no conseguíamos entender algunos conceptos, por todas sus recomendaciones literarias y por darnos los conocimientos de historia económica que tanto valoramos.

En segundo lugar, dar las gracias también a José Luís Martínez Fernández, por toda su paciencia y amabilidad para con nosotras, por guiarnos por los cientos de cuentas anuales analizados, por repasarse todos nuestros gráficos y comentarios.

Y por último y no menos importante a nuestras familias, gracias a nuestros padres, hermanos y parejas por ayudarnos a sacar adelante este trabajo y facilitarnos poder realizarlo mientras estudiábamos y trabajábamos.

## 9. Referencias bibliográficas

- [1] Kenneth Galbraith, J. (1991). *Breve historia de la euforia financiera*. Barcelona: Ariel.
- [2] MARICHAL, C. (2010). *Nueva historia de las grandes crisis financieras; una perspectiva global 1873-2008*. Barcelona: Debate.
- [3] Arias, X. y Costas, A. (2011). *La torre de la arrogancia*. Barcelona: Ariel.
- [4] Colaboradores, Niall kishtainy, George abbot, John farndon, Frank kennedy, James Meadway, Christopher Wallage, Marcus weeks. (2013). *El libro de la Economía*, Madrid: AKAL,
- [5] Alejandro Jáuregui (2001). *La teoría de los ciclos económicos*.  
<https://www.gestiopolis.com/teoria-ciclos-economicos/>
- [6] Lipovetsky.G (2007). *La felicidad paradójica, Ensayo sobre la sociedad de hiperconsumo*, Barcelona: Editorial Anagrama  
<http://bucket.glanacion.com/common/anexos/Informes/63/37063.pdf>
- [7] Que aprendemos hoy. Octubre 2012. <http://queaprendemoshoy.com/que-es-la-hipotesis-de-la-inestabilidad-financiera/>
- [8] Neira Alonso M.A. , Bagus P. & Julián J.R.R. (2011). *Teorías del ciclo económico: principales contribuciones y análisis a la luz de las aportaciones de la escuela austriaca de economía; Institut de Desenvolupament Professional -Institut de Ciències de l'Educació(858)*. [http://www.revistasice.com/CachePDF/ICE\\_858\\_71-88\\_0FE71F757FAAFC245DDD6764BD1CFF42.pdf](http://www.revistasice.com/CachePDF/ICE_858_71-88_0FE71F757FAAFC245DDD6764BD1CFF42.pdf)
- [9] Albornoz M.(2009). *Indicadores de innovación: las dificultades de un concepto en evolución*. Revista iberoamericana de ciencia tecnología y sociedad.V.5.n.13
- [10] Scielo. Septiembre 2009  
[http://www.scielo.org.ar/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1850-00132009000200002](http://www.scielo.org.ar/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1850-00132009000200002)
- [11] Sanromà Meléndez, E.(2012). *El mercado de trabajo español en la crisis económica (2008-2012): desempleo y reforma laboral*. Revista de Estudios Empresariales. Segunda época.n.2. Págs.29 – 57
- [12] Costas,A.(2008). *Algo más que una crisis financiera y económica, una crisis ética*.  
[https://www.researchgate.net/profile/Anton\\_Costas/publication/265821700\\_ALgo\\_maS\\_quE\\_uNA\\_CRISIS\\_FINANCIERA\\_y\\_ECoNomICA\\_uNA\\_CRISIS\\_etICA/links/5523e23f0cf2c815e0735efb.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Anton_Costas/publication/265821700_ALgo_maS_quE_uNA_CRISIS_FINANCIERA_y_ECoNomICA_uNA_CRISIS_etICA/links/5523e23f0cf2c815e0735efb.pdf)
- [13] Colección Mediterráneo Económico.n18

- [14] Argadoña,A.(1990)El pensamiento económico de Mielton Friedman.IESE Business school-Universidad de Navarra; Documento de Investigación DI-193  
<http://www.iese.edu/RESEARCH/PDFS/DI-0193.PDF>
- [15] Salò,A.(2013).Simiocràcia,Cronica de la gran resaca económica.Barcelona:Debolsillo
- [16] Nadal Belda, A. (2008).La crisis financiera de estados unidos. Boletín económico de ICE.n2953. [http://www.revistasice.com/cachepdf/BICE\\_2953\\_19-30\\_D0D7CC90785D87A456DC9AD37FA57C63.pdf](http://www.revistasice.com/cachepdf/BICE_2953_19-30_D0D7CC90785D87A456DC9AD37FA57C63.pdf)
- [17] Perez Ruiz,R .(2011). Una explicación endógena a la inestabilidad financiera: la visión de Minsky.Tiempo Económico. vol. VI . n.17. <http://tiempoeconomico.azc.uam.mx/wp-content/uploads/2017/07/17te1.pdf>
- [18] Toscano Mora,O.M.(2009). La crisis económica mundial.Contecto y algunos elementos explicativos a partir de Keynes y Hyman Minsky.Apuntes del CENES.Vol. XXVIII. Págs.9 –26. <http://www.redalyc.org/html/4795/479549576002/>
- [19] Feliu,G; Sudrià,C .(2006). Introducció a la història económica mundial. PUV . UB
- [20] Masdeu,F.(2014).Història 2nd Batxillerat. Escola Sant Gabriel
- Albora.A;Thul.J.(2009).Las crisis económicas de 1929 y 2008: del contagio a la globalización
- [21] Iturburu,D.(2009). [http://www.acadeco.com.uy/files/2009\\_premio2.pdf](http://www.acadeco.com.uy/files/2009_premio2.pdf)
- [22] Albora.A;Thul.J.(2009).Las crisis económicas de 1929 y 2008: del contagio a la globalización
- [23] Maddison Historical Statistics.(2018).  
<https://www.rug.nl/ggdc/historicaldevelopment/maddison/>
- [24] INE.(2018)  
<http://www.ine.es/inebaseweb/treeNavigation.do?tn=148740&tns=148913#148913>
- [25] Estadísticas Históricas de España Siglos XIX-XX.(2005). [https://www.fbbva.es/wp-content/uploads/2017/05/dat/DE\\_2006\\_estadisticas\\_historicas.pdf](https://www.fbbva.es/wp-content/uploads/2017/05/dat/DE_2006_estadisticas_historicas.pdf)
- [26] English Department at the University of Illinois. <http://www.english.illinois.edu/>
- [27] Picasso,J.(1976).Expediente Picasso.  
<http://www.hispanista.org/libros/alibros/18/lb18a.pdf>
- [28] La crisis 2008-2009 y sus efectos sobre el empleo y los salarios.  
<http://www.empleo.gob.es/es/mundo/Revista/Revista149/18.pdf>

- [29] Pérez, C. (2012). La crisis en España: cronología desde 2008.  
<http://www.rtve.es/noticias/20120605/crisis-espana-cronologia-desde-2008/533400.shtml>
- [30] Mora, M. (2009). La patronal italiana pide ayuda para salvar miles de empresas. (2009) Mora, M.  
[https://elpais.com/diario/2009/03/16/economia/1237158007\\_850215.html](https://elpais.com/diario/2009/03/16/economia/1237158007_850215.html)
- [31] Las empresas constructoras en la reciente etapa de expansión.  
<https://upcommons.upc.edu/bitstream/handle/2099.1/3395/31386-11.pdf?sequence=11&isAllowed=y>
- [32] Méndez, M. (2013). Crisis de 2008 y su impacto en Alemania.  
<http://www.noticierodigital.com/2013/11/crisis-de-2008-y-su-impacto-en-alemania/>
- [33] OECD Data. <https://data.oecd.org/>
- [34] EUROSTAT. <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>
- [35] IDESCAT. <https://www.idescat.cat/?lang=es>
- [36] González, J. (2013). ¿Cuánto son seis millones de parados? España, como en tiempos de la Gran Depresión.  
<http://www.elmundo.es/elmundo/2013/01/22/economia/1358854752.html>
- [37] Comisión nacional del Mercado de valores (CNMV).  
<http://cnmv.es/portal/Consultas/BusquedaPorEntidad.aspx>

## Annexos

ABENGOA	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	42.955,00 €	61.130,00 €	-18.175,00 €	142,31%	-42,31%
2001	54.039,00 €	52.701,00 €	1.338,00 €	97,52%	2,48%
2002	23.732,00 €	37.432,00 €	-13.700,00 €	157,73%	-57,73%
2003	64.497,00 €	66.218,00 €	-1.721,00 €	102,67%	-2,67%
2004	63.352,00 €	60.430,00 €	2.922,00 €	95,39%	4,61%
2005	110.053,00 €	110.053,00 €	- €	100,00%	0,00%
2006	134.848,00 €	134.848,00 €	- €	100,00%	0,00%
2007	135.819,00 €	99.859,00 €	35.960,00 €	73,52%	26,48%
2008	165.777,00 €	126.850,00 €	38.927,00 €	76,52%	23,48%
2009	260.796,00 €	260.796,00 €	- €	100,00%	0,00%
2010	262.870,00 €	262.870,00 €	- €	100,00%	0,00%
2011	273.692,00 €	182.229,00 €	91.463,00 €	66,58%	33,42%
2012	171.553,00 €	171.553,00 €	- €	100,00%	0,00%

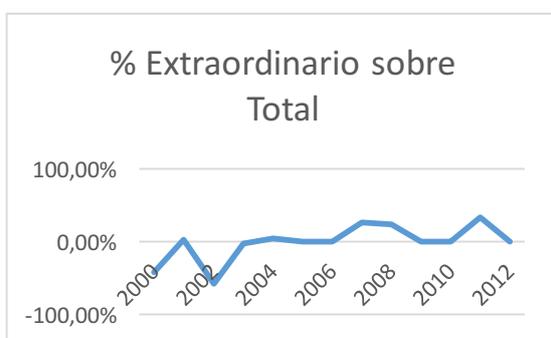


Ilustración 45. Elaboración propia - Base de datos CNMV

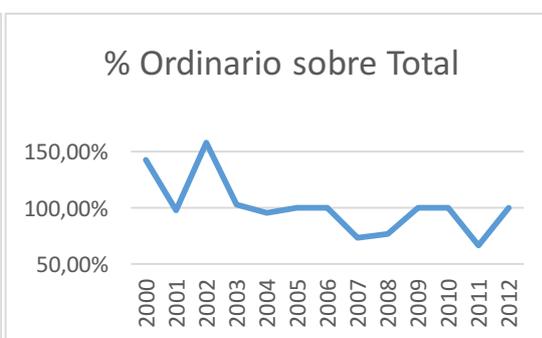


Ilustración 46. Elaboración propia - Base de datos CNMV

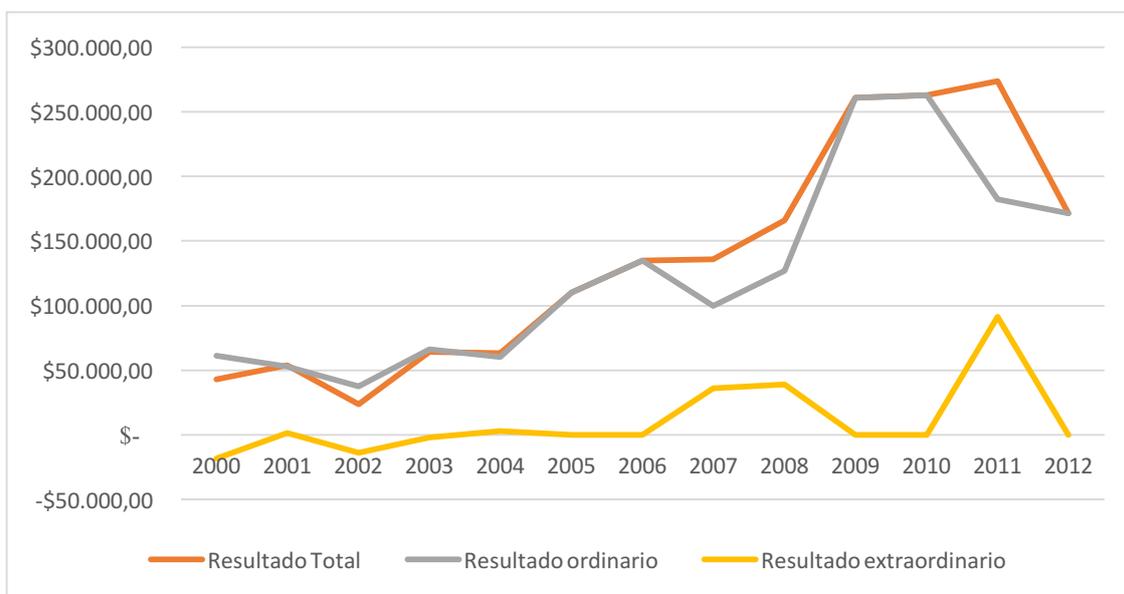


Ilustración 47. Elaboración propia - Base de datos CNMV

<b>Arcelomittal, S.A.</b>	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	371.696,00 €	450.783,00 €	-79.087,00 €	121,28%	-21,28%
2001	219.502,00 €	190.046,00 €	29.456,00 €	86,58%	13,42%
2002	348.000,00 €	348.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2003	557.000,00 €	557.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2004	3.206.000,00 €	3.206.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2005	4.439.000,00 €	4.439.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2006	3.659.000,00 €	4.422.000,00 €	-763.000,00 €	120,85%	-20,85%
2007	- €	- €	- €		
2008	- €	- €	- €		
2009	- €	- €	- €		
2010	- €	- €	- €		
2011	- €	- €	- €		
2012	- €	- €	- €		

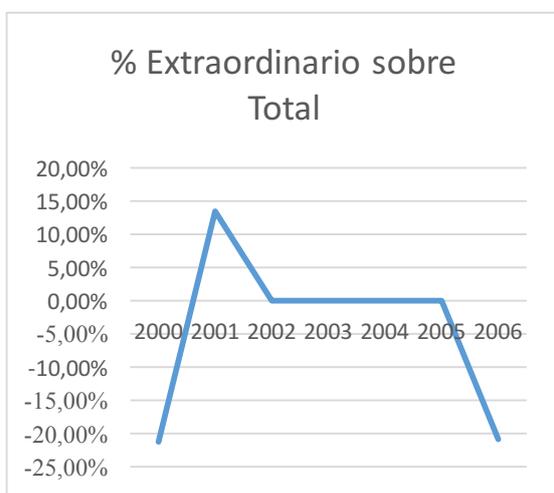


Ilustración 48. Elaboración propia - Base de datos CNMV

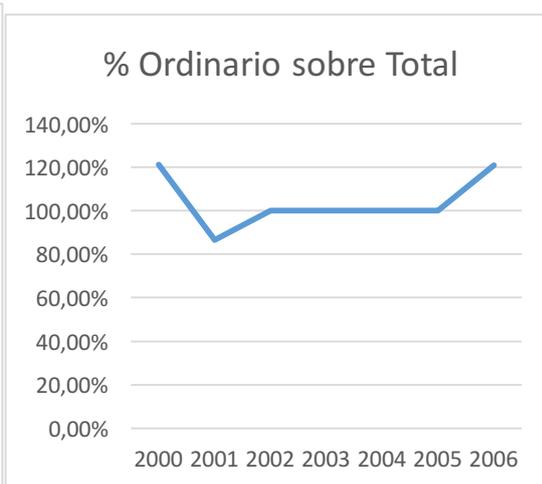


Ilustración 49. Elaboración propia - Base de datos CNMV

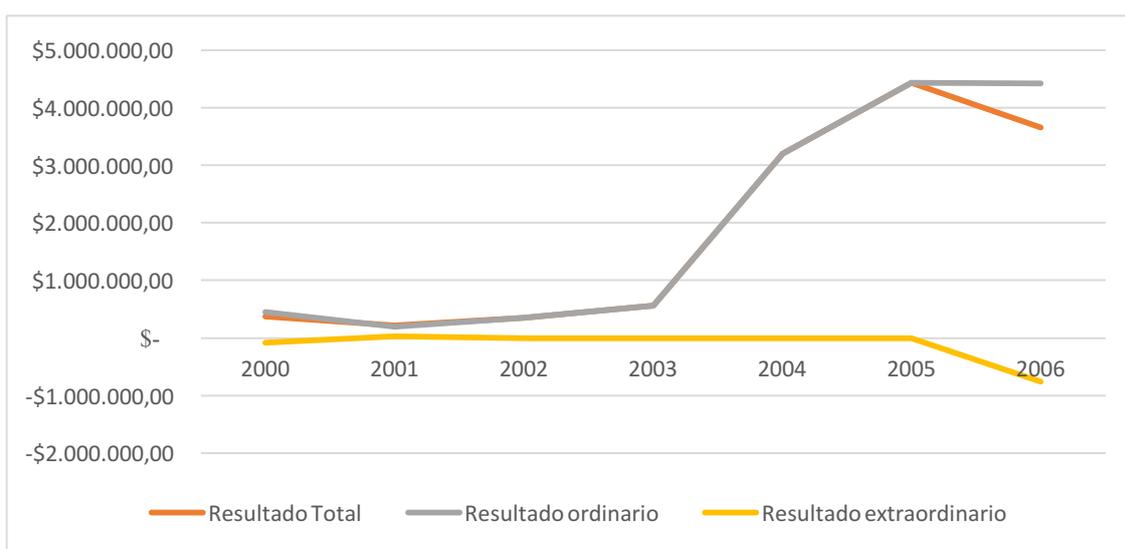


Ilustración 50. Elaboración propia - Base de datos CNMV

Abertis	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	259.625,00 €	272.582,00 €	-12.957,00 €	104,99%	-4,99%
2001	286.035,00 €	295.396,00 €	-9.361,00 €	103,27%	-3,27%
2002	289.886,00 €	318.884,00 €	-28.998,00 €	110,00%	-10,00%
2003	541.836,00 €	537.808,00 €	4.028,00 €	99,26%	0,74%
2004	678.257,00 €	686.985,00 €	-8.728,00 €	101,29%	-1,29%
2005	738.506,00 €	738.506,00 €	- €	100,00%	0,00%
2006	929.610,00 €	929.610,00 €	- €	100,00%	0,00%
2007	1.046.243,00 €	1.046.243,00 €	- €	100,00%	0,00%
2008	978.791,00 €	978.791,00 €	- €	100,00%	0,00%
2009	935.758,00 €	935.758,00 €	- €	100,00%	0,00%
2010	969.255,00 €	969.255,00 €	- €	100,00%	0,00%
2011	794.511,00 €	775.411,00 €	19.100,00 €	97,60%	2,40%
2012	1.176.319,00 €	1.176.319,00 €	- €	100,00%	0,00%

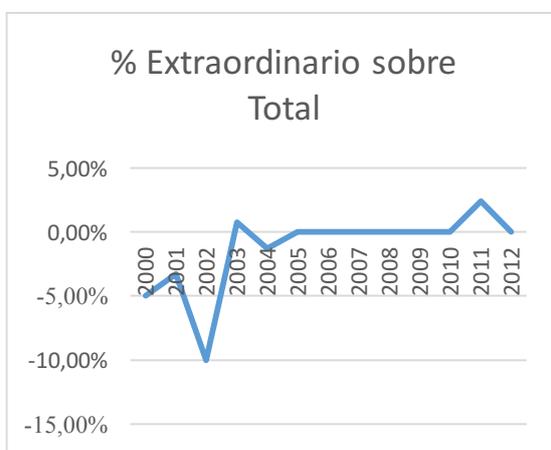


Ilustración 51. Elaboración propia - Base de datos CNMV

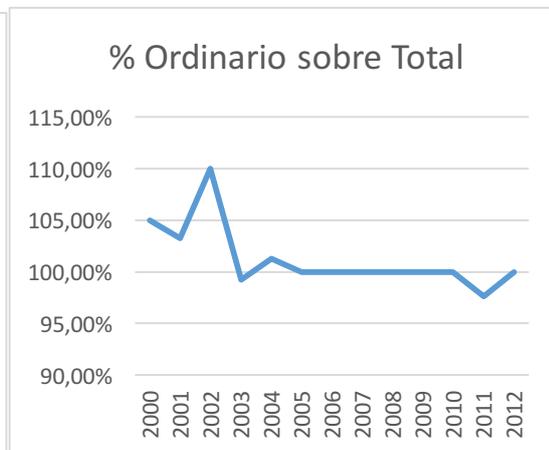


Ilustración 52. Elaboración propia - Base de datos CNMV

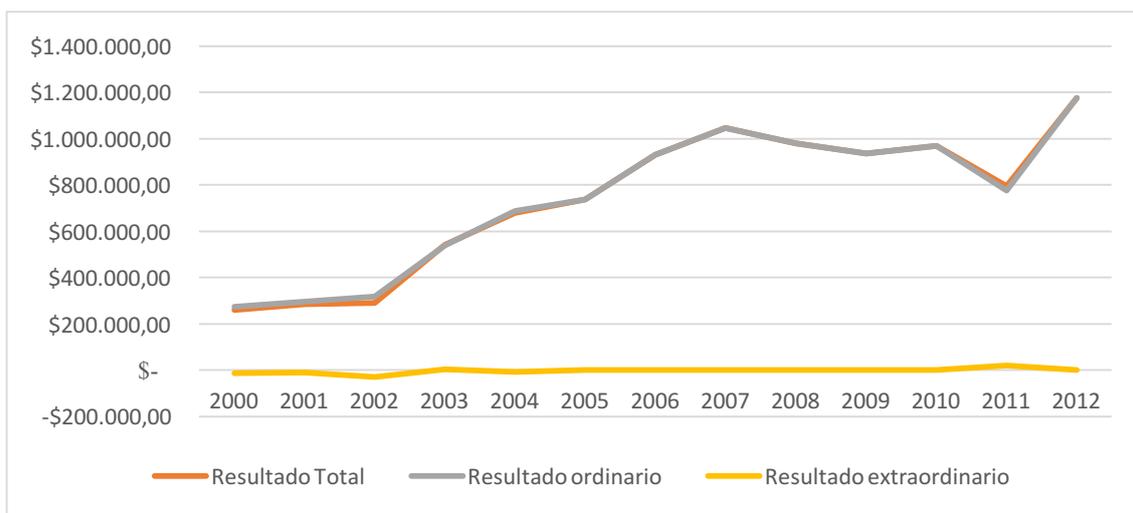


Ilustración 53. Elaboración propia - Base de datos CNMV

Grupo ACS	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	176.553,00 €	172.785,00 €	3.768,00 €	97,87%	2,13%
2001	222.278,00 €	220.716,00 €	1.562,00 €	99,30%	0,70%
2002	250.437,00 €	258.988,00 €	-8.551,00 €	103,41%	-3,41%
2003	283.370,00 €	473.372,00 €	-190.002,00 €	167,05%	-67,05%
2004	623.296,00 €	693.812,00 €	-70.516,00 €	111,31%	-11,31%
2005	804.307,00 €	856.733,00 €	-52.426,00 €	106,52%	-6,52%
2006	1.273.361,00 €	1.253.121,00 €	20.240,00 €	98,41%	1,59%
2007	2.122.447,00 €	1.698.720,00 €	423.727,00 €	80,04%	19,96%
2008	2.639.731,00 €	1.006.757,00 €	1.632.974,00 €	38,14%	61,86%
2009	2.147.115,00 €	867.544,00 €	1.279.571,00 €	40,41%	59,59%
2010	1.354.877,00 €	1.273.227,00 €	81.650,00 €	93,97%	6,03%
2011	1.108.371,00 €	1.062.681,00 €	45.690,00 €	95,88%	4,12%
2012	-1.404.750,00 €	-1.512.215,00 €	107.465,00 €	107,65%	-7,65%



Ilustración 54. Elaboración propia - Base de datos CNMV

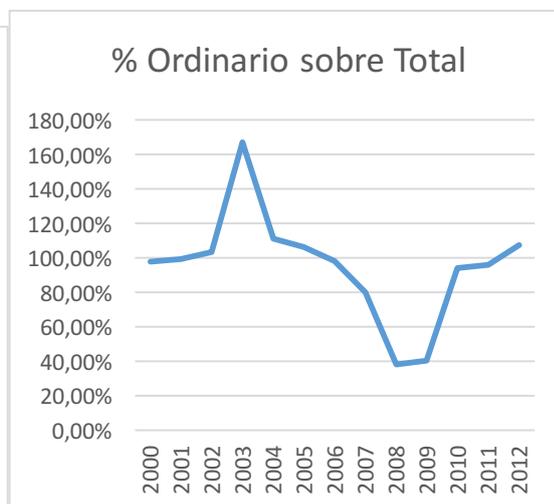


Ilustración 55. Elaboración propia - Base de datos CNMV

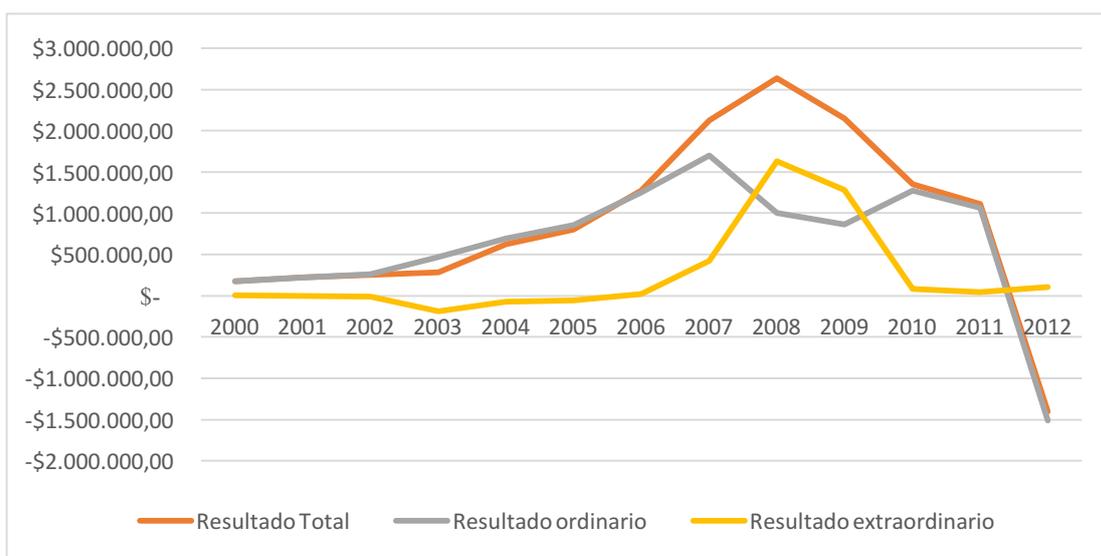


Ilustración 56. Elaboración propia - Base de datos CNMV

Acerinox	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	397.606,00 €	396.645,00 €	961,00 €	99,76%	0,24%
2001	103.098,00 €	100.019,00 €	3.079,00 €	97,01%	2,99%
2002	262.430,00 €	263.628,00 €	-1.198,00 €	100,46%	-0,46%
2003	176.244,00 €	177.221,00 €	-977,00 €	100,55%	-0,55%
2004	496.510,00 €	496.510,00 €	- €	100,00%	0,00%
2005	228.215,00 €	228.215,00 €	- €	100,00%	0,00%
2006	800.482,00 €	800.482,00 €	- €	100,00%	0,00%
2007	458.686,00 €	458.686,00 €	- €	100,00%	0,00%
2008	-16.746,00 €	-16.746,00 €	- €	100,00%	0,00%
2009	-348.582,00 €	-348.582,00 €	- €	100,00%	0,00%
2010	192.519,00 €	192.519,00 €	- €	100,00%	0,00%
2011	132.626,00 €	132.626,00 €	- €	100,00%	0,00%
2012	-18.759,00 €	-18.759,00 €	- €	100,00%	0,00%

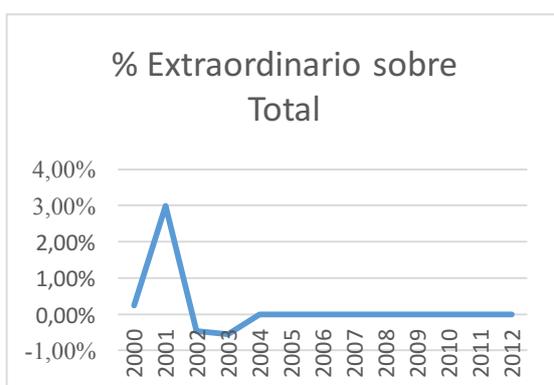


Ilustración 57. Elaboración propia - Base de datos CNMV

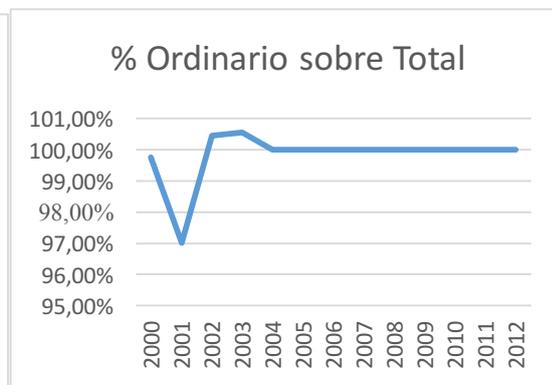


Ilustración 58. Elaboración propia - Base de datos CNMV

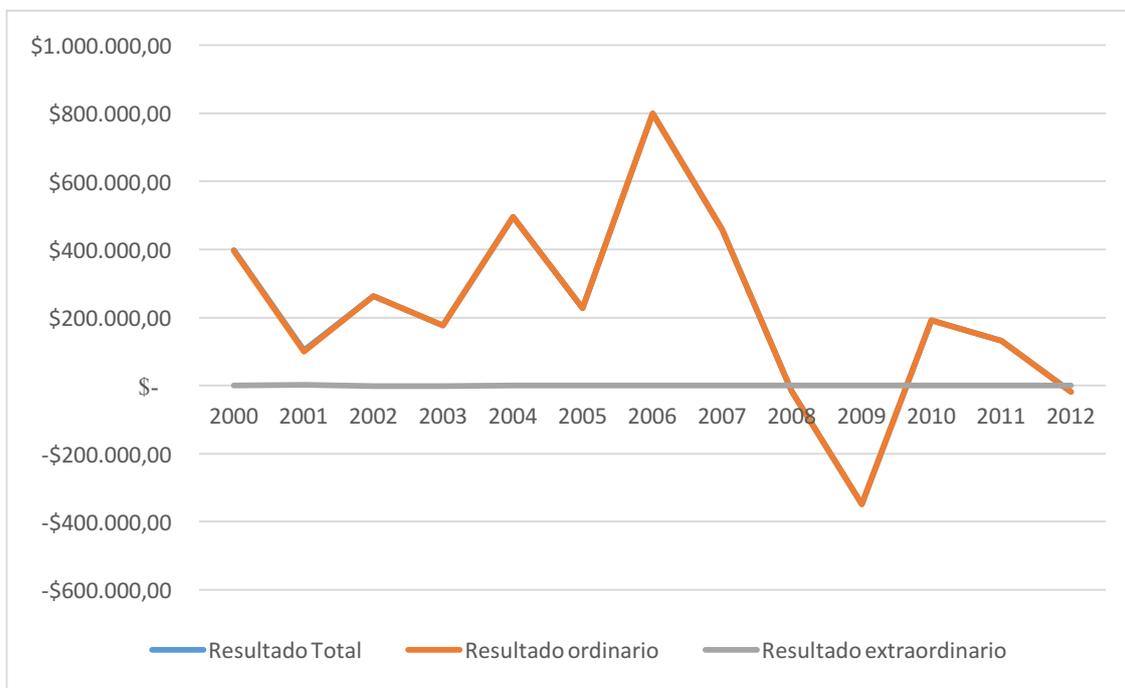


Ilustración 59. Elaboración propia - Base de datos CNMV

Acciona	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	26.294,00 €	26.818,00 €	-524,00 €	101,99%	-1,99%
2001	30.093,00 €	32.240,00 €	-2.147,00 €	107,13%	-7,13%
2002	219.477,00 €	218.814,00 €	663,00 €	99,70%	0,30%
2003	2.382.062,00 €	258.529,00 €	2.123.533,00 €	10,85%	89,15%
2004	341.623,00 €	336.154,00 €	5.469,00 €	98,40%	1,60%
2005	492.926,00 €	485.923,00 €	7.003,00 €	98,58%	1,42%
2006	1.757.000,00 €	1.783.000,00 €	-26.000,00 €	101,48%	-1,48%
2007	1.119.000,00 €	1.143.000,00 €	-24.000,00 €	102,14%	-2,14%
2008	331.000,00 €	248.000,00 €	83.000,00 €	74,92%	25,08%
2009	215.000,00 €	164.000,00 €	51.000,00 €	76,28%	23,72%
2010	240.000,00 €	241.000,00 €	-1.000,00 €	100,42%	-0,42%
2011	224.000,00 €	187.000,00 €	37.000,00 €	83,48%	16,52%
2012	246.000,00 €	244.000,00 €	2.000,00 €	99,19%	0,81%

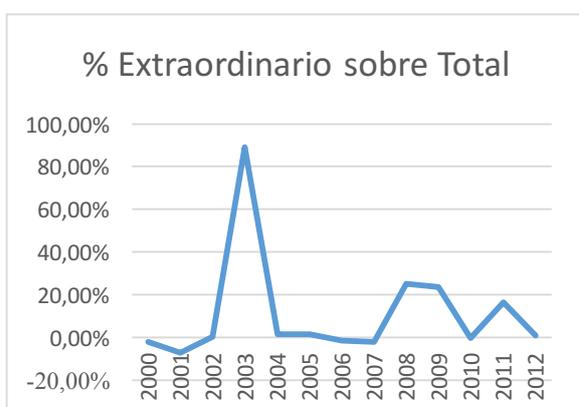


Ilustración 60. Elaboración propia - Base de datos CNMV

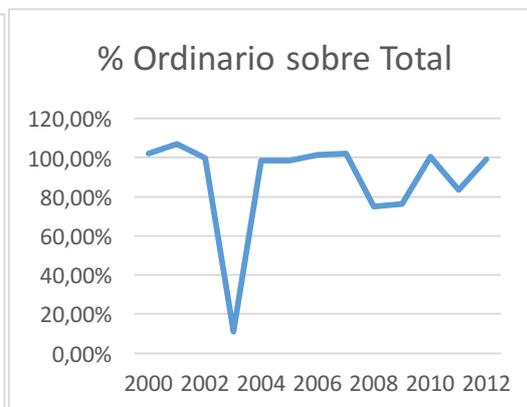


Ilustración 61. Elaboración propia -Base de datos CNMV

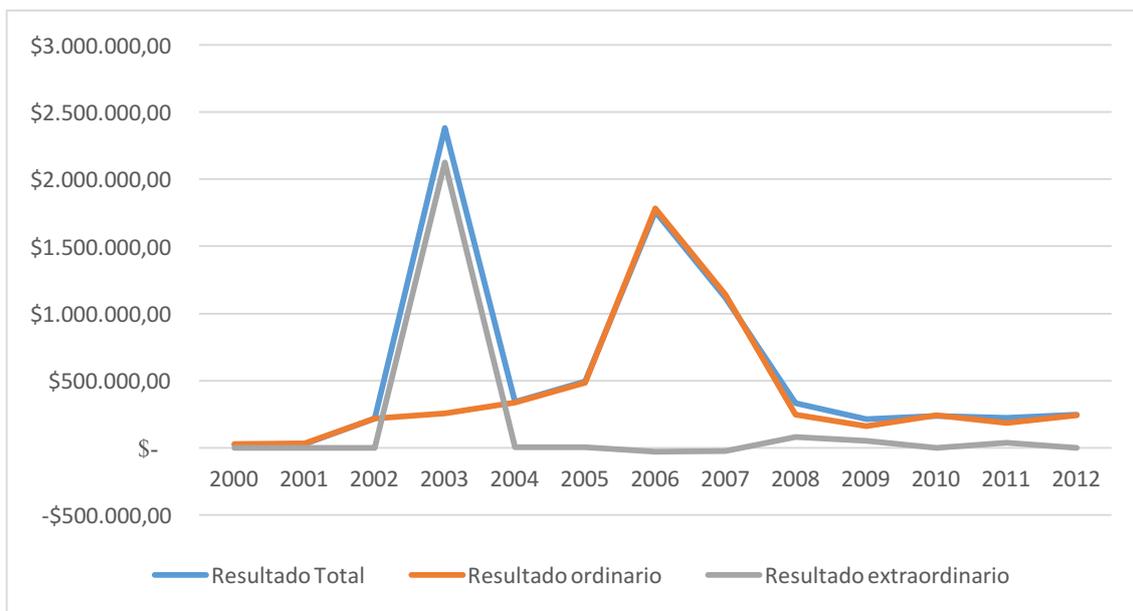


Ilustración 62. Elaboración propia - Base de datos CNMV

Amadeus	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	131.393,00 €	131.724,00 €	-331,00 €	100,25%	-0,25%
2001	171.093,00 €	158.761,00 €	12.332,00 €	92,79%	7,21%
2002	166.307,00 €	209.463,00 €	-43.156,00 €	125,95%	-25,95%
2003	258.870,00 €	255.242,00 €	3.628,00 €	98,60%	1,40%
2004	326.081,00 €	289.871,00 €	36.210,00 €	88,90%	11,10%
2005	- €				
2006	-116.102,00 €	-113.658,00 €	-2.444,00 €	97,89%	2,11%
2007	218.442,00 €	181.779,00 €	36.663,00 €	83,22%	16,78%
2008	236.683,00 €	182.293,00 €	54.390,00 €	77,02%	22,98%
2009	371.775,00 €	372.815,00 €	-1.040,00 €	100,28%	-0,28%
2010	- €	- €	- €		
2011	686.400,00 €	631.800,00 €	54.600,00 €	92,05%	7,95%
2012	728.900,00 €	745.800,00 €	-16.900,00 €	102,32%	-2,32%



Ilustración 63. Elaboración propia - Base de datos CNMV

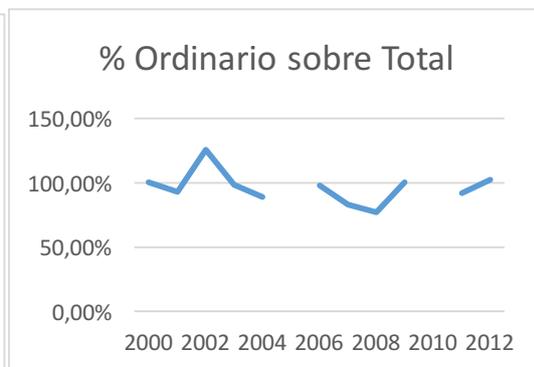


Ilustración 64. Elaboración propia -Base de datos CNMV

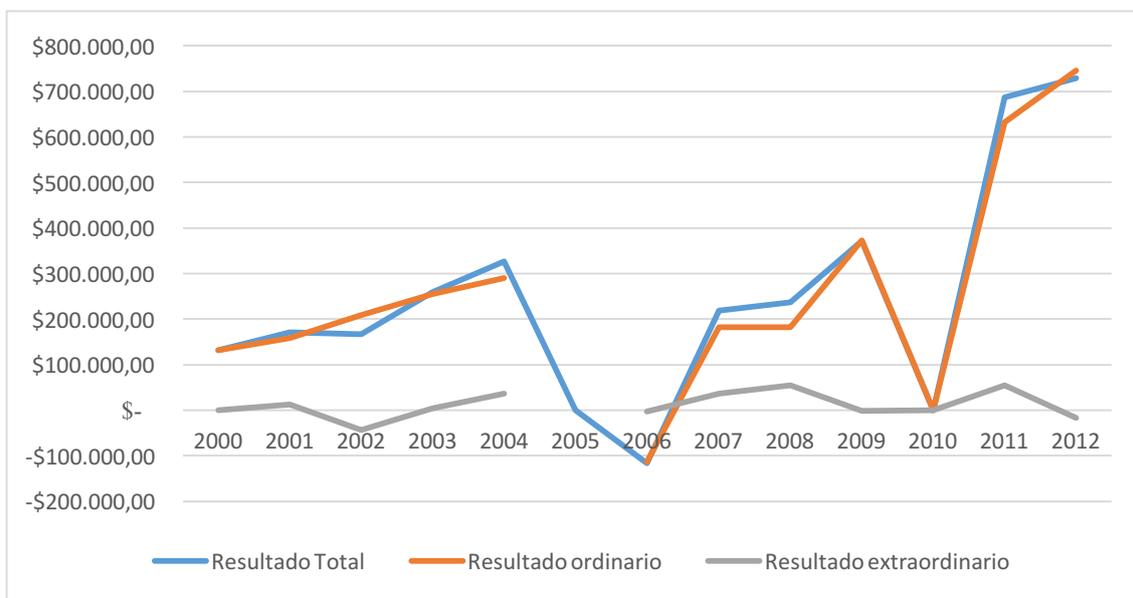


Ilustración 65. Elaboración propia - Base de datos CNMV

<b>Banco Bilbao Vizcaya Argentaria</b>	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	3.875.633,00 €	4.626.896,00 €	-751.263,00 €	119,38%	-19,38%
2001	3.634.080,00 €	4.360.350,00 €	-726.270,00 €	119,98%	-19,98%
2002	3.119.261,00 €	3.551.842,00 €	-432.581,00 €	113,87%	-13,87%
2003	3.812.140,00 €	3.915.075,00 €	-102.935,00 €	102,70%	-2,70%
2004	4.136.840,00 €	4.136.840,00 €	- €	100,00%	0,00%
2005	5.591.753,00 €	5.591.753,00 €	- €	100,00%	0,00%
2006	7.030.000,00 €	7.030.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2007	8.495.000,00 €	8.495.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2008	6.926.000,00 €	6.926.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2009	5.736.000,00 €	5.736.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2010	6.059.000,00 €	5.778.000,00 €	281.000,00 €	95,36%	4,64%
2011	3.446.000,00 €	3.201.000,00 €	245.000,00 €	92,89%	7,11%
2012	1.659.000,00 €	1.266.000,00 €	393.000,00 €	76,31%	23,69%



Ilustración 66. Elaboración propia - Base de datos CNMV

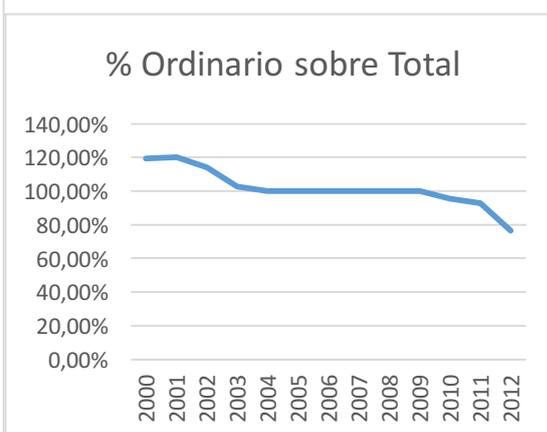


Ilustración 67. Elaboración propia - Base de datos CNMV

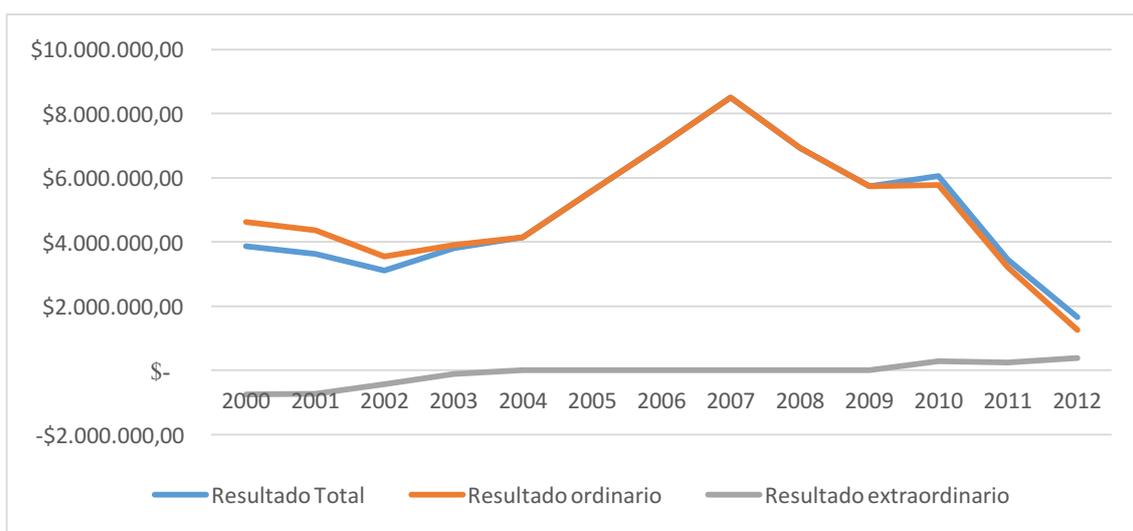


Ilustración 68. Elaboración propia - Base de datos CNMV

Bankinter	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	152.488,00 €	166.774,00 €	-14.286,00 €	109,37%	-9,37%
2001	167.872,00 €	172.901,00 €	-5.029,00 €	103,00%	-3,00%
2002	186.202,00 €	188.669,00 €	-2.467,00 €	101,32%	-1,32%
2003	213.800,00 €	247.607,00 €	-33.807,00 €	115,81%	-15,81%
2004	266.570,00 €	265.409,00 €	1.161,00 €	99,56%	0,44%
2005	265.445,00 €	265.445,00 €	- €	100,00%	0,00%
2006	316.336,00 €	316.336,00 €	- €	100,00%	0,00%
2007	484.462,00 €	484.462,00 €	- €	100,00%	0,00%
2008	336.969,00 €	336.969,00 €	- €	100,00%	0,00%
2009	345.941,00 €	345.941,00 €	- €	100,00%	0,00%
2010	205.214,00 €	205.214,00 €	- €	100,00%	0,00%
2011	240.148,00 €	240.148,00 €	- €	100,00%	0,00%
2012	154.179,00 €	154.179,00 €	- €	100,00%	0,00%

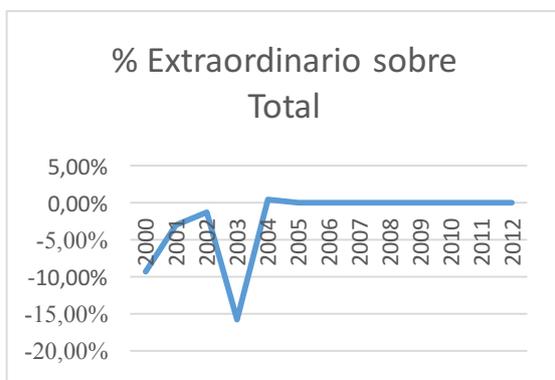


Ilustración 69. Elaboración propia - Base de datos CNMV

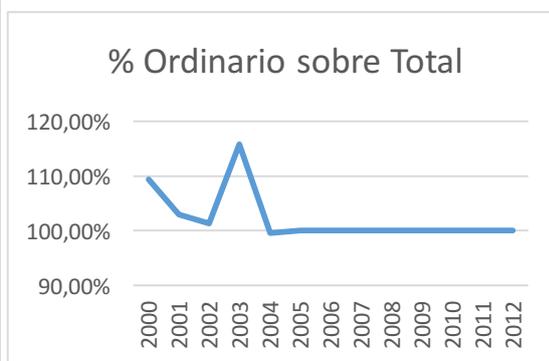


Ilustración 70. Elaboración propia - Base de datos CNMV

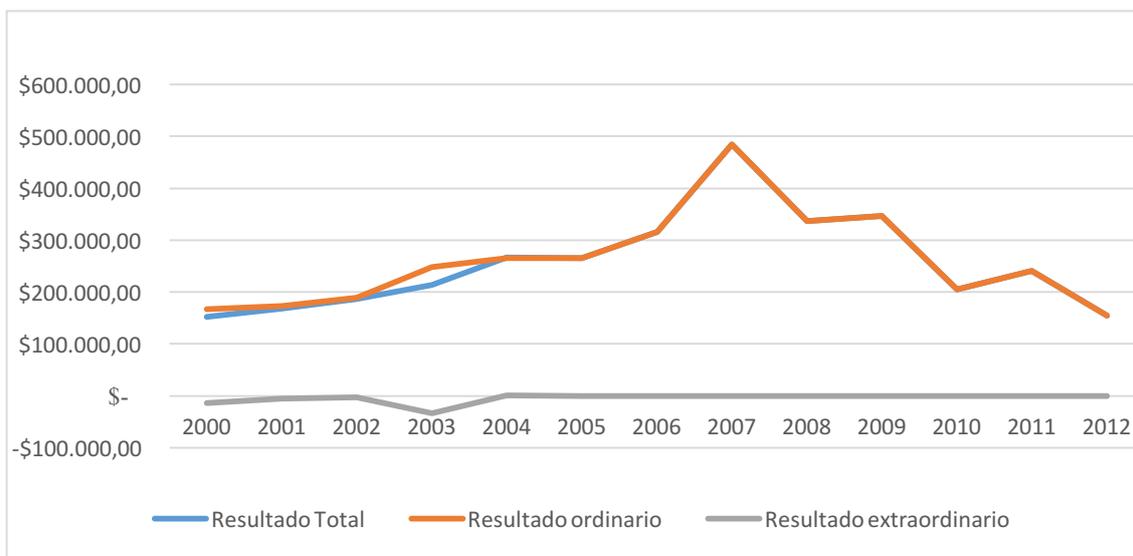


Ilustración 71. Elaboración propia - Base de datos CNMV

Bolsas y Mercados Españoles	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	- €	- €	- €		
2001	- €	- €	- €		
2002	22.400,00 €	18.861,00 €	3.539,00 €	84,20%	15,80%
2003	58.552,00 €	53.808,00 €	4.744,00 €	91,90%	8,10%
2004	69.203,00 €	66.684,00 €	2.519,00 €	96,36%	3,64%
2005	94.061,00 €	100.651,00 €	-6.590,00 €	107,01%	-7,01%
2006	195.711,00 €	195.711,00 €	- €	100,00%	0,00%
2007	293.234,00 €	293.234,00 €	- €	100,00%	0,00%
2008	266.617,00 €	266.617,00 €	- €	100,00%	0,00%
2009	206.906,00 €	206.906,00 €	- €	100,00%	0,00%
2010	217.071,00 €	217.071,00 €	- €	100,00%	0,00%
2011	219.087,00 €	219.087,00 €	- €	100,00%	0,00%
2012	191.672,00 €	191.672,00 €	- €	100,00%	0,00%



Ilustración 72. Elaboración propia -Base de datos CNMV

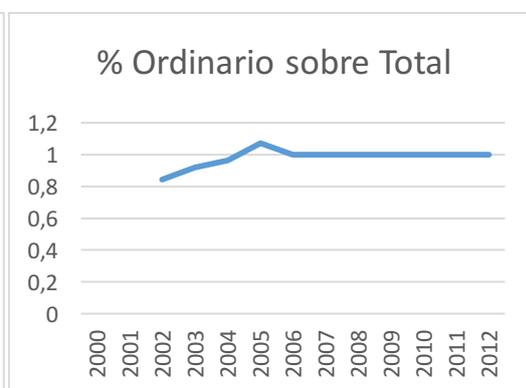


Ilustración 73. Elaboración propia -Base de datos CNMV

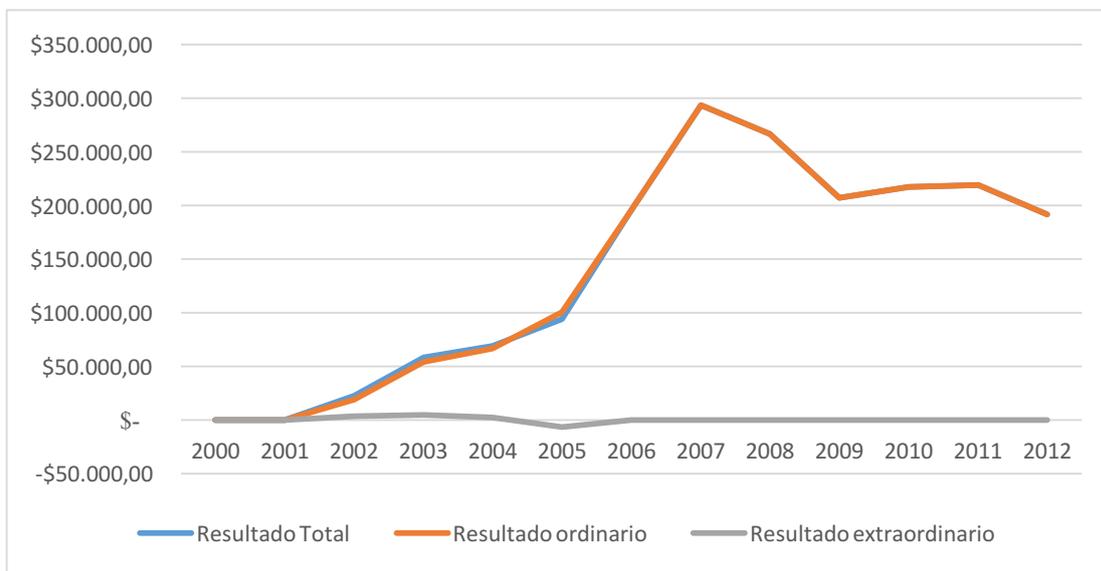


Ilustración 74. Elaboración propia - Base de datos CNMV

Caixabank	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	- €	- €	- €		
2001	- €	- €	- €		
2002	- €	- €	- €		
2003	967.016,00 €	945.778,00 €	21.238,00 €	97,80%	2,20%
2004	1.158.705,00 €	1.128.803,00 €	29.902,00 €	97,42%	2,58%
2005	1.412.433,00 €	1.418.601,00 €	-6.168,00 €	100,44%	-0,44%
2006	2.842.880,00 €	2.830.196,00 €	12.684,00 €	99,55%	0,45%
2007	1.776.521,00 €	1.678.251,00 €	98.270,00 €	94,47%	5,53%
2008	896.625,00 €	896.287,00 €	338,00 €	99,96%	0,04%
2009	1.362.490,00 €	1.382.145,00 €	-19.655,00 €	101,44%	-1,44%
2010	1.881.778,00 €	1.862.637,00 €	19.141,00 €	98,98%	1,02%
2011	1.159.000,00 €	1.159.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2012	-62.000,00 €	-62.000,00 €	- €	100,00%	0,00%



Ilustración 75. Elaboración propia - Base de datos CNMV

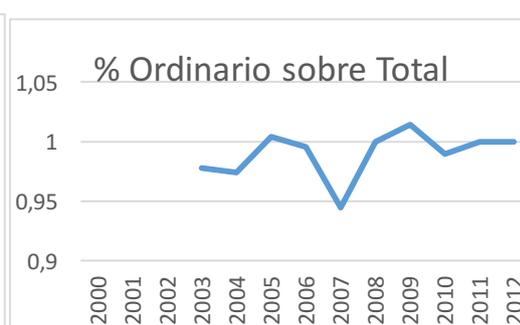


Ilustración 76. Elaboración propia - Base de datos CNMV

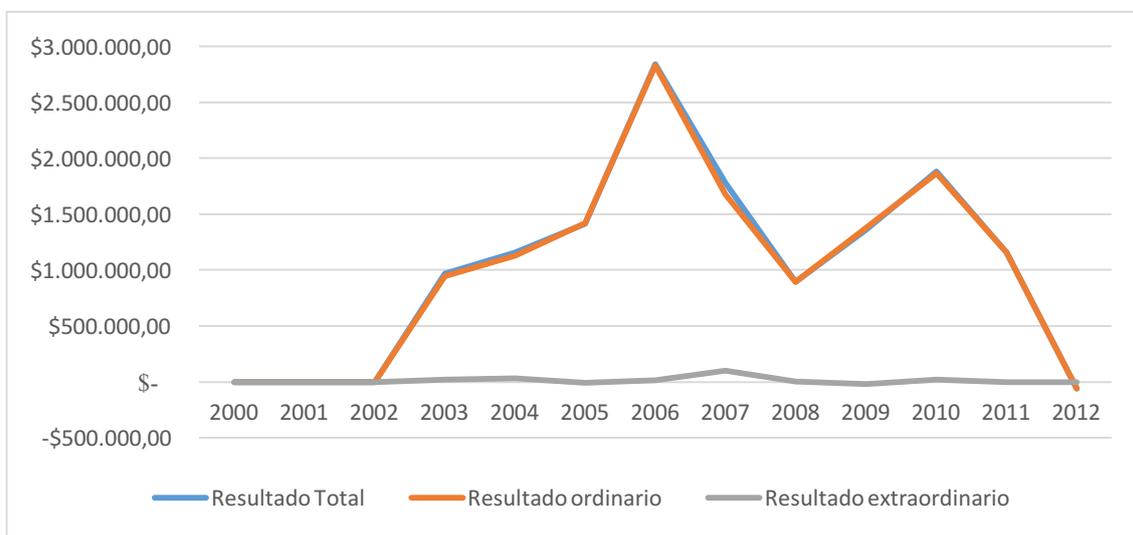


Ilustración 77. Elaboración propia - Base de datos CNMV

Distribuidora Internacional de Alimentación	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	- €	- €	- €		
2001	- €	- €	- €		
2002	- €	- €	- €		
2003	- €	- €	- €		
2004	- €	- €	- €		
2005	- €	- €	- €		
2006	- €	- €	- €		
2007	- €	- €	- €		
2008	226.196,00 €	214.666,00 €	11.530,00 €	94,90%	5,10%
2009	175.901,00 €	180.296,00 €	-4.395,00 €	102,50%	-2,50%
2010	204.101,00 €	124.760,00 €	79.341,00 €	61,13%	38,87%
2011	177.823,00 €	182.279,00 €	-4.456,00 €	102,51%	-2,51%
2012	248.225,00 €	255.684,00 €	-7.459,00 €	103,00%	-3,00%



Ilustración 78. Elaboración propia - Base de datos CNMV

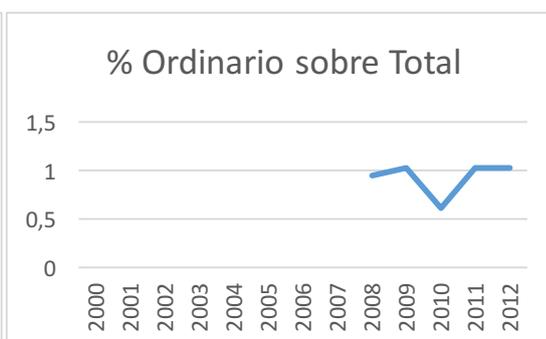


Ilustración 79. Elaboración propia - Base de datos CNMV

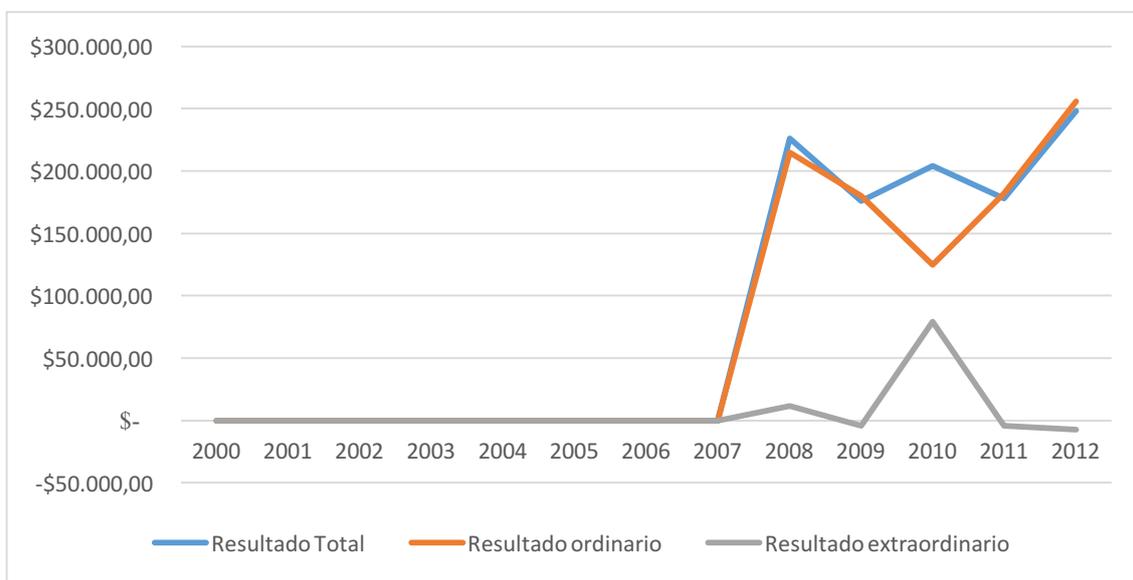


Ilustración 80. Elaboración propia - Base de datos CNMV

Endesa	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	2.612.000,00 €	1.699.000,00 €	913.000,00 €	65,05%	34,95%
2001	1.625.000,00 €	1.046.000,00 €	579.000,00 €	64,37%	35,63%
2002	1.571.000,00 €	1.500.000,00 €	71.000,00 €	95,48%	4,52%
2003	2.427.000,00 €	2.150.000,00 €	277.000,00 €	88,59%	11,41%
2004	2.013.000,00 €	1.818.000,00 €	195.000,00 €	90,31%	9,69%
2005	4.547.000,00 €	3.061.000,00 €	1.486.000,00 €	67,32%	32,68%
2006	3.990.000,00 €	3.559.000,00 €	431.000,00 €	89,20%	10,80%
2007	3.889.000,00 €	3.738.000,00 €	151.000,00 €	96,12%	3,88%
2008	4.308.000,00 €	4.286.000,00 €	22.000,00 €	99,49%	0,51%
2009	5.590.000,00 €	4.077.000,00 €	1.513.000,00 €	72,93%	27,07%
2010	6.516.000,00 €	4.155.000,00 €	2.361.000,00 €	63,77%	36,23%
2011	4.180.000,00 €	4.067.000,00 €	113.000,00 €	97,30%	2,70%
2012	3.824.000,00 €	3.839.000,00 €	-15.000,00 €	100,39%	-0,39%

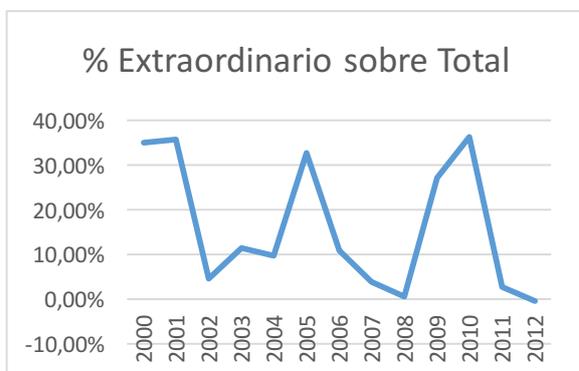


Ilustración 80. Elaboración propia - Base de datos CNMV

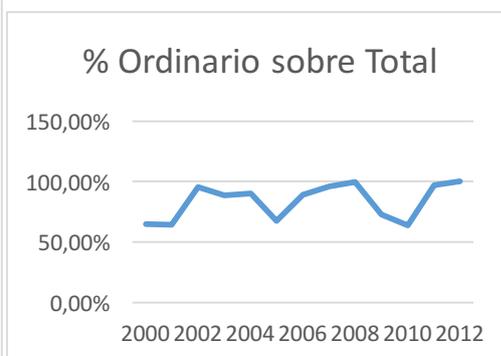


Ilustración 81. Elaboración propia - Base de datos CNMV

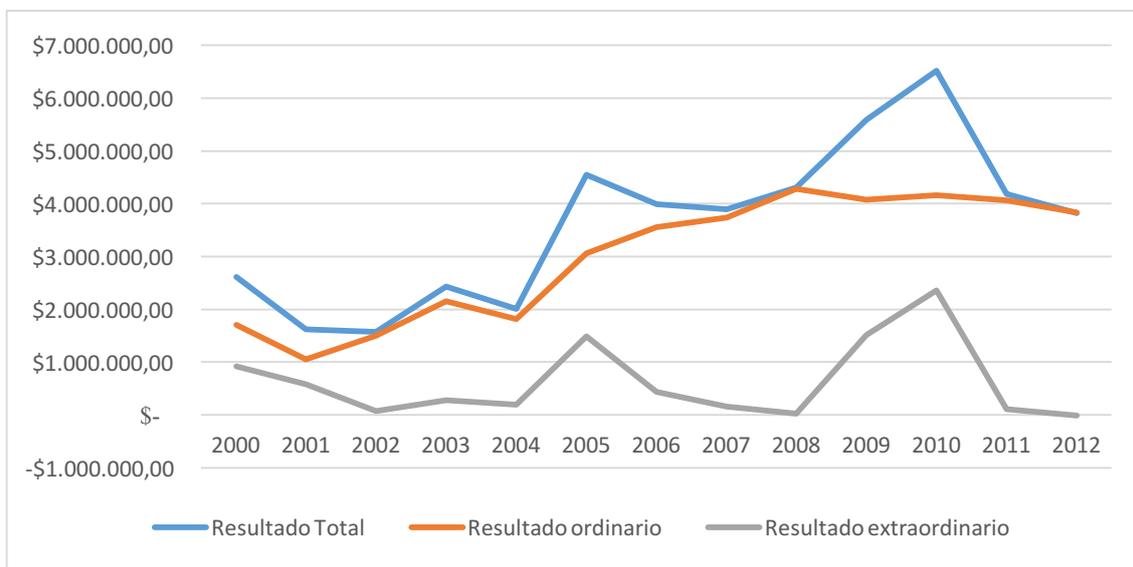


Ilustración 82. Elaboración propia - Base de datos CNMV

Enagás	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	187.646,00 €	187.367,00 €	279,00 €	99,85%	0,15%
2001	158.305,00 €	98.082,00 €	60.223,00 €	61,96%	38,04%
2002	169.047,00 €	167.828,00 €	1.219,00 €	99,28%	0,72%
2003	217.376,00 €	217.830,00 €	-454,00 €	100,21%	-0,21%
2004	242.618,00 €	242.654,00 €	-36,00 €	100,01%	-0,01%
2005	292.426,00 €	292.426,00 €	- €	100,00%	0,00%
2006	331.681,00 €	331.681,00 €	- €	100,00%	0,00%
2007	350.665,00 €	350.665,00 €	- €	100,00%	0,00%
2008	366.126,00 €	366.126,00 €	- €	100,00%	0,00%
2009	423.480,00 €	423.480,00 €	- €	100,00%	0,00%
2010	472.287,00 €	472.287,00 €	- €	100,00%	0,00%
2011	520.329,00 €	520.329,00 €	- €	100,00%	0,00%
2012	542.731,00 €	542.731,00 €	- €	100,00%	0,00%



Ilustración 83. Elaboración propia - Base de datos CNMV



Ilustración 84. Elaboración propia - Base de datos CNMV

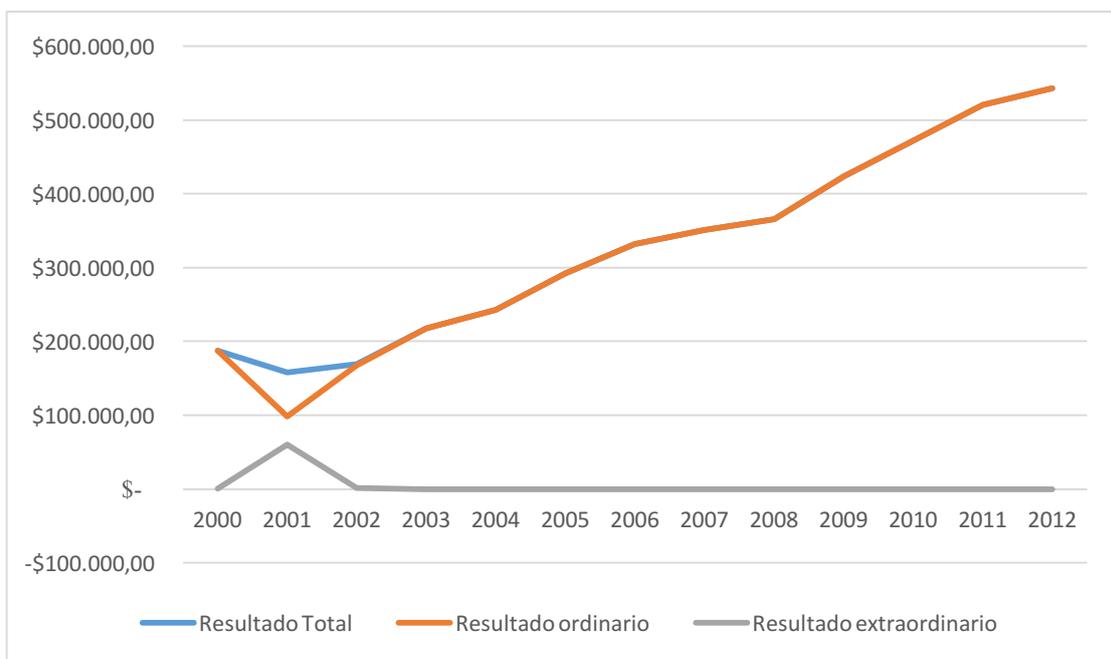


Ilustración 85. Elaboración propia - Base de datos CNMV

<b>Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.</b>	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	447.081,00 €	391.896,00 €	55.185,00 €	87,66%	12,34%
2001	469.902,00 €	434.147,00 €	35.755,00 €	92,39%	7,61%
2002	455.346,00 €	495.257,00 €	-39.911,00 €	108,76%	-8,76%
2003	496.272,00 €	618.378,00 €	-122.106,00 €	124,60%	-24,60%
2004	590.525,00 €	586.497,00 €	4.028,00 €	99,32%	0,68%
2005	696.449,00 €	694.398,00 €	2.051,00 €	99,71%	0,29%
2006	886.630,00 €	879.878,00 €	6.752,00 €	99,24%	0,76%
2007	1.269.617,00 €	921.367,00 €	348.250,00 €	72,57%	27,43%
2008	492.850,00 €	492.850,00 €	- €	100,00%	0,00%
2009	449.895,00 €	449.895,00 €	- €	100,00%	0,00%
2010	411.344,00 €	444.265,00 €	-32.921,00 €	108,00%	-8,00%
2011	30.068,00 €	54.993,00 €	-24.925,00 €	182,90%	-82,90%
2012	-1.256.426,00 €	-1.039.462,00 €	-216.964,00 €	82,73%	17,27%

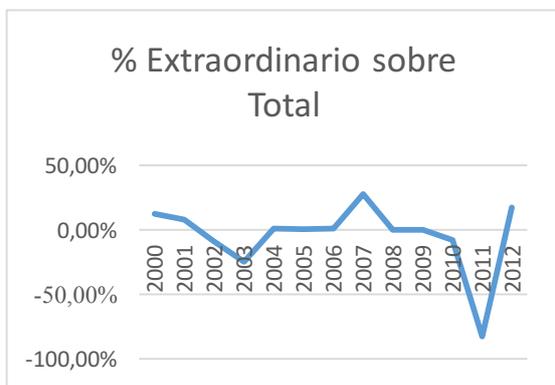


Ilustración 86. Elaboración propia - Base de datos CNMV

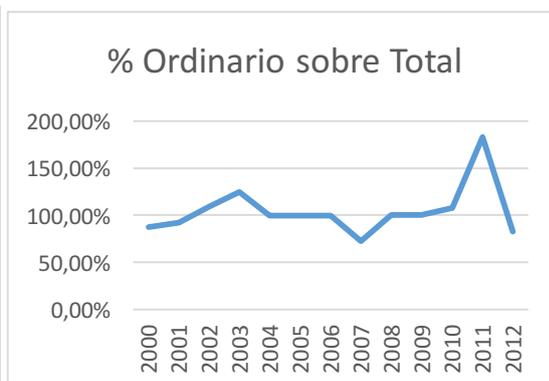


Ilustración 87. Elaboración propia - Base de datos CNMV

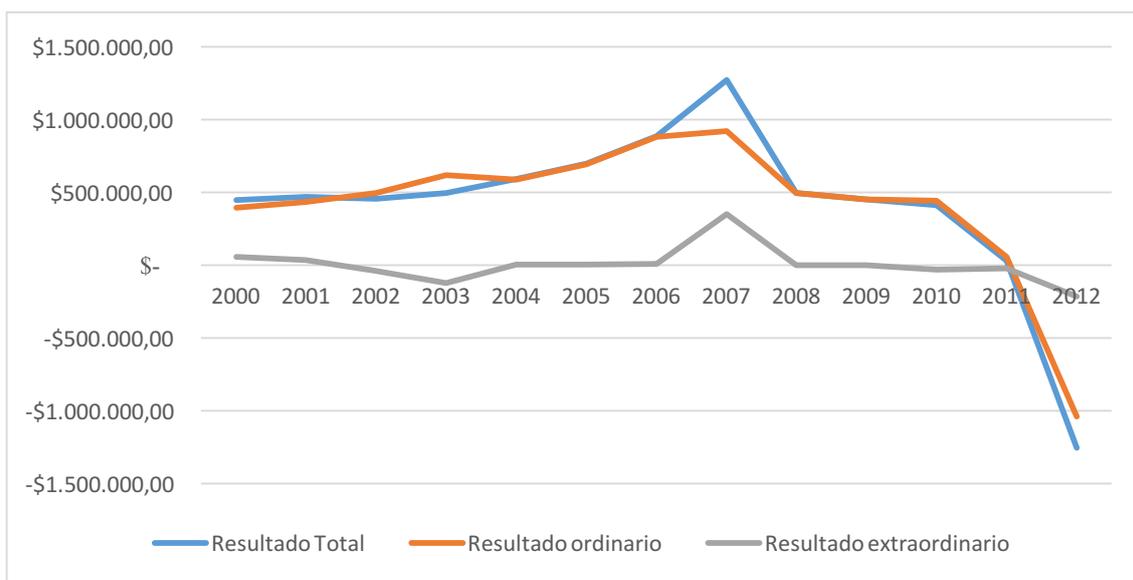


Ilustración 88. Elaboración propia - Base de datos CNMV

Grupo Ferrovial	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	236.367,00 €	266.185,00 €	-29.818,00 €	112,62%	-12,62%
2001	348.657,00 €	323.715,00 €	24.942,00 €	92,85%	7,15%
2002	684.265,00 €	448.690,00 €	235.575,00 €	65,57%	34,43%
2003	606.104,00 €	503.587,00 €	102.517,00 €	83,09%	16,91%
2004	912.232,00 €	617.167,00 €	295.065,00 €	67,65%	32,35%
2005	445.626,00 €	366.198,00 €	79.428,00 €	82,18%	17,82%
2006	677.843,00 €	-195.513,00 €	873.356,00 €	-28,84%	128,84%
2007	666.000,00 €	666.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2008	-383.000,00 €	-383.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2009	-197.494,00 €	-379.789,00 €	182.295,00 €	192,30%	-92,30%
2010	113,00 €	113,00 €	- €	100,00%	0,00%
2011	101.164,00 €	95.628,00 €	5.536,00 €	94,53%	5,47%
2012	713.151,00 €	713.240,00 €	-89,00 €	100,01%	-0,01%



Ilustración 89. Elaboración propia - Base de datos

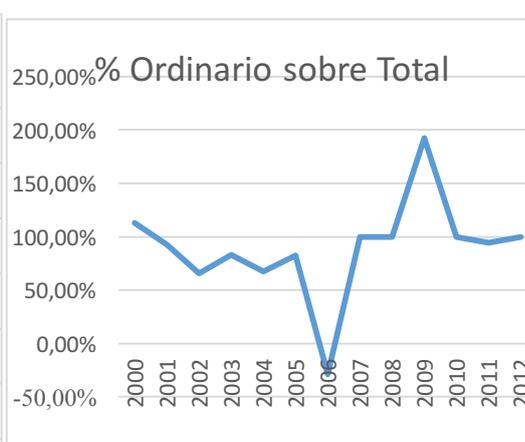


Ilustración 90. Elaboración propia - Base de datos CNMV

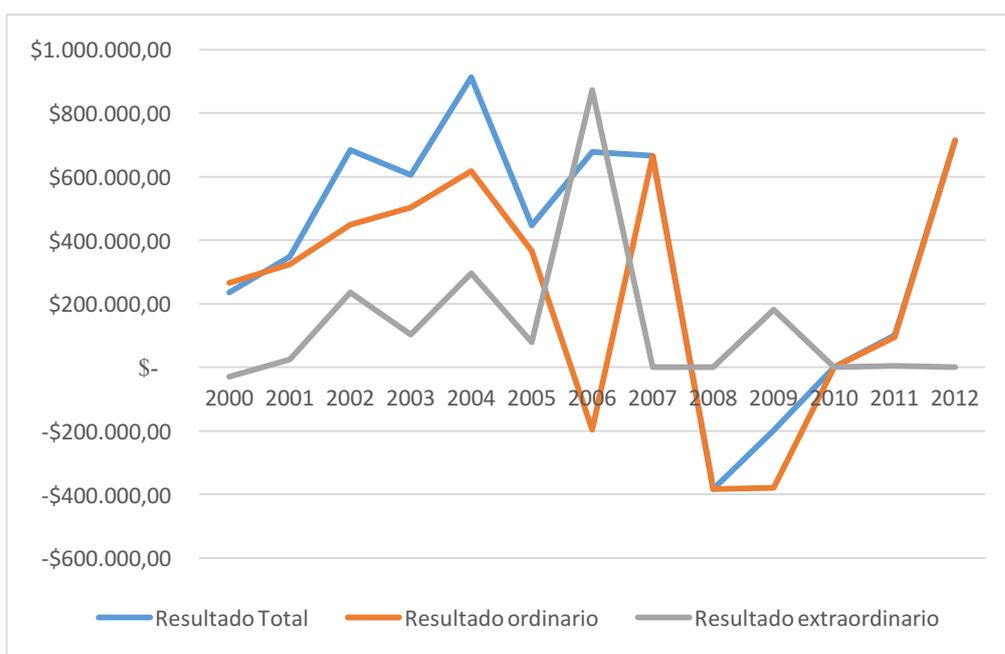


Ilustración 91. Elaboración propia - Base de datos CNMV

Gas Natural	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	741.427,00 €	739.251,00 €	2.176,00 €	99,71%	0,29%
2001	757.504,00 €	737.277,00 €	20.227,00 €	97,33%	2,67%
2002	1.010.981,00 €	645.951,00 €	365.030,00 €	63,89%	36,11%
2003	790.013,00 €	797.151,00 €	-7.138,00 €	100,90%	-0,90%
2004	926.000,00 €	926.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2005	1.068.000,00 €	1.068.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2006	1.231.000,00 €	1.001.000,00 €	230.000,00 €	81,32%	18,68%
2007	1.415.000,00 €	1.351.000,00 €	64.000,00 €	95,48%	4,52%
2008	1.551.000,00 €	1.551.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2009	1.791.000,00 €	1.752.000,00 €	39.000,00 €	97,82%	2,18%
2010	1.883.000,00 €	1.883.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2011	2.022.000,00 €	2.022.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2012	2.203.000,00 €	2.203.000,00 €	- €	100,00%	0,00%



Ilustración 92. Elaboración propia - Base de datos CNMV

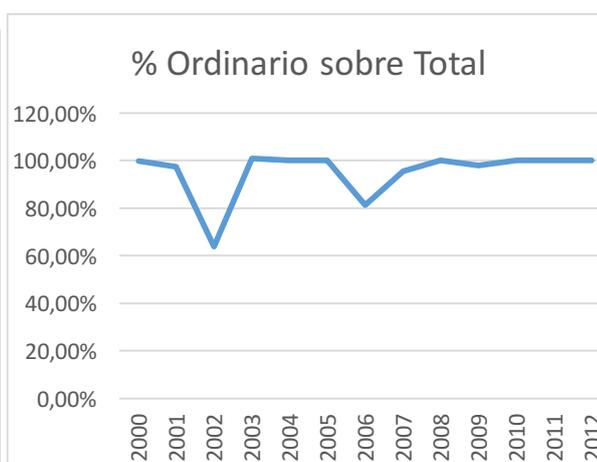


Ilustración 93. Elaboración propia - Base de datos CNMV

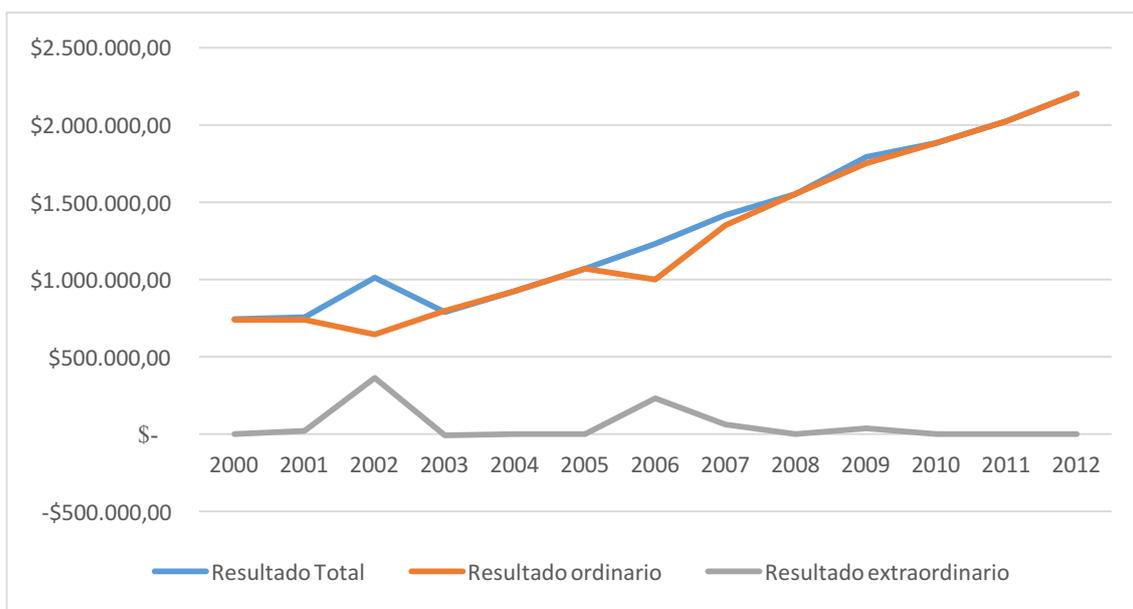


Ilustración 94. Elaboración propia - Base de datos CNMV

Grifols	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	19.403,00 €	19.457,00 €	-54,00 €	100,28%	-0,28%
2001	12.511,00 €	16.054,00 €	-3.543,00 €	128,32%	-28,32%
2002	22.215,00 €	22.215,00 €	- €	100,00%	0,00%
2003	23.978,00 €	26.597,00 €	-2.619,00 €	110,92%	-10,92%
2004	29.800,00 €	29.800,00 €	- €	100,00%	0,00%
2005	40.820,00 €	40.820,00 €	- €	100,00%	0,00%
2006	63.509,00 €	63.509,00 €	- €	100,00%	0,00%
2007	123.587,00 €	123.587,00 €	- €	100,00%	0,00%
2008	172.269,00 €	172.269,00 €	- €	100,00%	0,00%
2009	203.994,00 €	203.994,00 €	- €	100,00%	0,00%
2010	157.784,00 €	157.784,00 €	- €	100,00%	0,00%
2011	80.023,00 €	80.023,00 €	- €	100,00%	0,00%
2012	387.948,00 €	387.948,00 €	- €	100,00%	0,00%



Ilustración 95. Elaboración propia - Base de datos CNMV

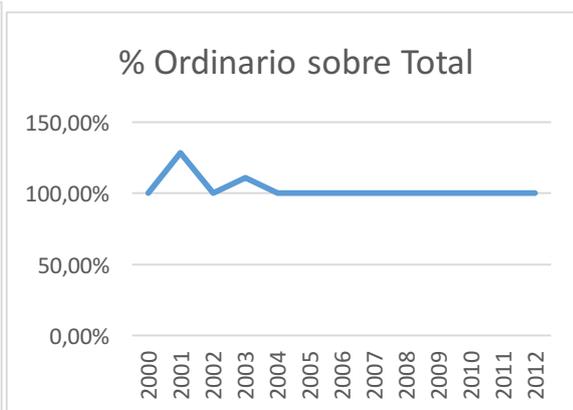


Ilustración 96. Elaboración propia - Base de datos CNMV

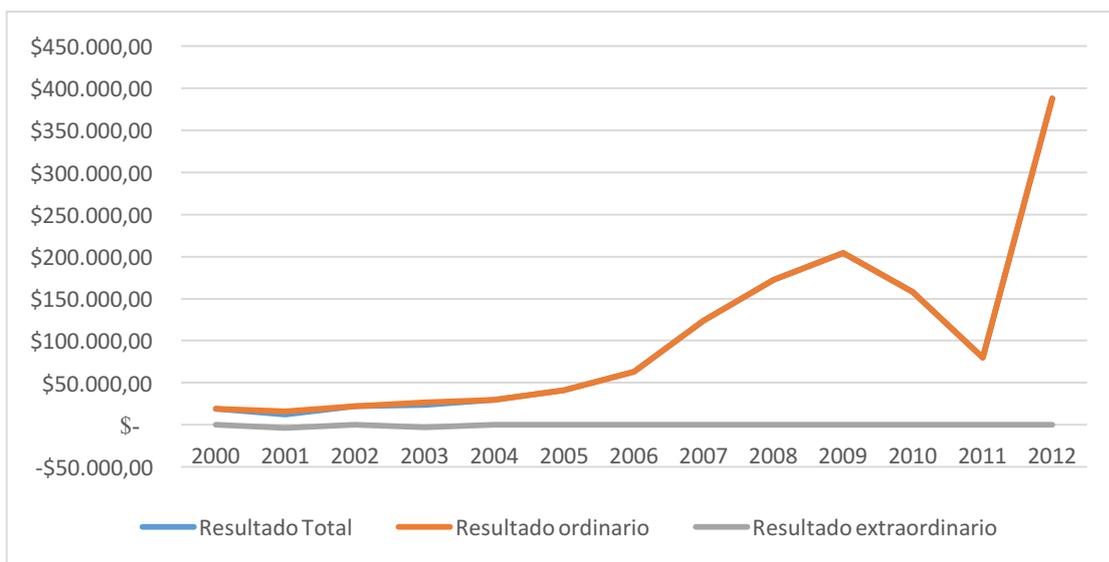


Ilustración 97. Elaboración propia - Base de datos CNMV

International Airlines Group	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	221.371,00 €	63.057,00 €	158.314,00 €	28,48%	71,52%
2001	-201.928,00 €	-85.232,00 €	-116.696,00 €	42,21%	57,79%
2002	32.000.000,00 €	33.200.000,00 €	-1.200.000,00 €	103,75%	-3,75%
2003	34.000.000,00 €	34.200.000,00 €	-200.000,00 €	100,59%	-0,59%
2004	247.100.000,00 €	247.100.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2005	393.500.000,00 €	393.500.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2006	165.200.000,00 €	165.200.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2007	446.400.000,00 €	446.400.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2008	36.000.000,00 €	36.000.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2009	30.000.000,00 €	30.000.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2010	95.000.000,00 €	95.000.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2011	- €	- €	- €		
2012	- €	- €	- €		

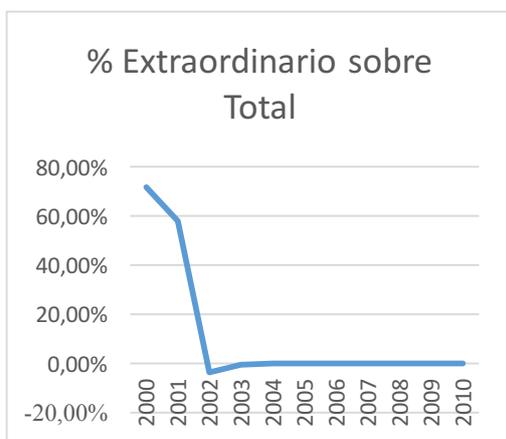


Ilustración 98. Elaboración propia - Base de datos CNMV

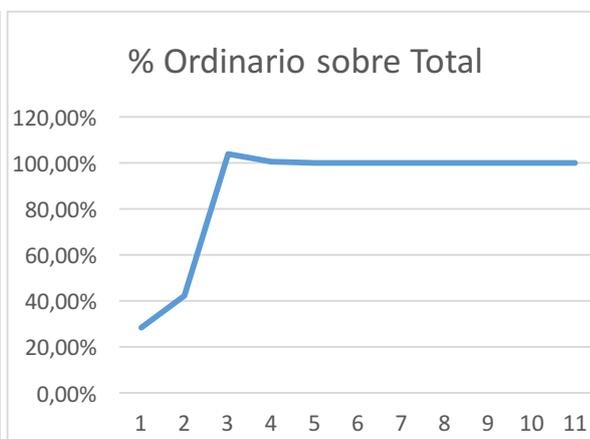


Ilustración 99. Elaboración propia - Base de datos CNMV

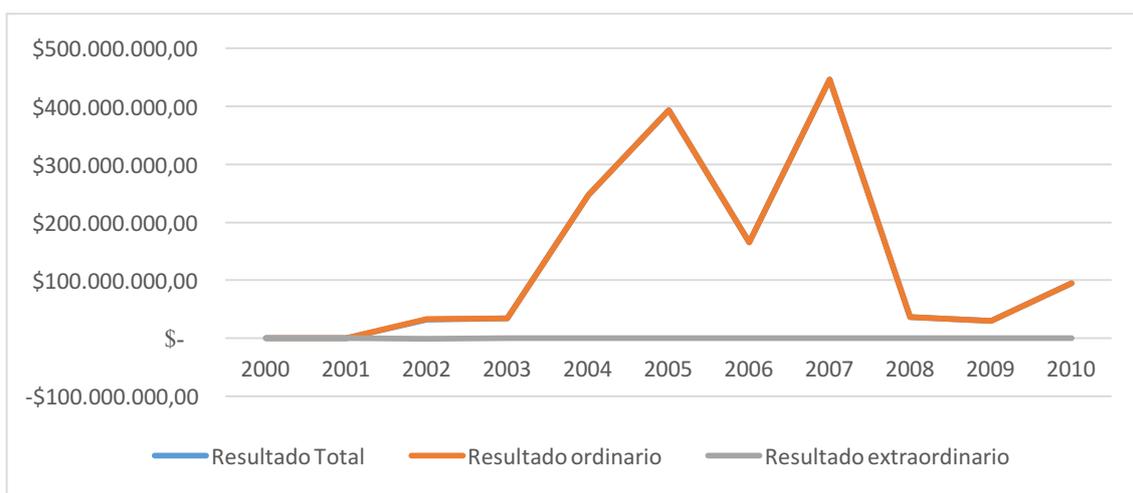


Ilustración 100. Elaboración propia - Base de datos CNMV

Iberdrola	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	1.115.057,00 €	1.036.276,00 €	78.781,00 €	92,93%	7,07%
2001	1.198.244,00 €	1.110.682,00 €	87.562,00 €	92,69%	7,31%
2002	1.272.671,00 €	506.941,00 €	765.730,00 €	39,83%	60,17%
2003	1.147.821,00 €	1.346.109,00 €	-198.288,00 €	117,28%	-17,28%
2004	1.663.812,00 €	1.604.938,00 €	58.874,00 €	96,46%	3,54%
2005	1.957.810,00 €	1.957.810,00 €	- €	100,00%	0,00%
2006	2.386.176,00 €	2.386.176,00 €	- €	100,00%	0,00%
2007	3.098.806,00 €	3.098.806,00 €	- €	100,00%	0,00%
2008	3.864.009,00 €	3.864.009,00 €	- €	100,00%	0,00%
2009	3.657.458,00 €	3.657.458,00 €	- €	100,00%	0,00%
2010	3.840.985,00 €	3.840.985,00 €	- €	100,00%	0,00%
2011	3.454.411,00 €	3.454.411,00 €	- €	100,00%	0,00%
2012	2.965.054,00 €	2.965.054,00 €	- €	100,00%	0,00%

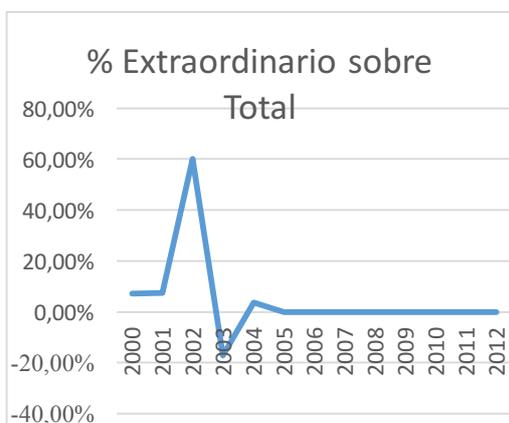


Ilustración 101. Elaboración propia - Base de datos CNMV

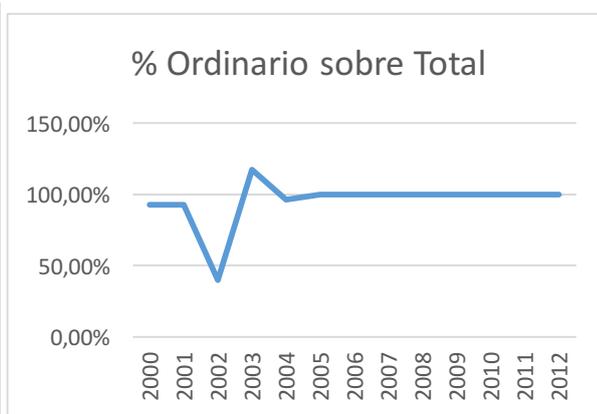


Ilustración 102. Elaboración propia - Base de datos CNMV

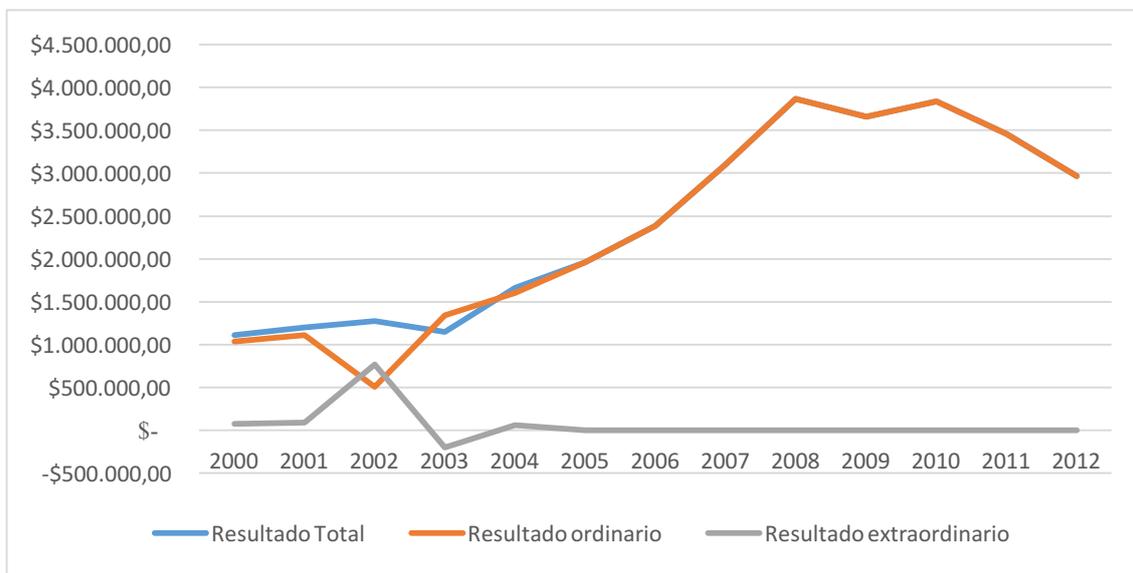


Ilustración 103. Elaboración propia - Base de datos CNMV

Indra	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	62.482,00 €	71.762,00 €	-9.280,00 €	114,85%	-14,85%
2001	79.322,00 €	81.241,00 €	-1.919,00 €	102,42%	-2,42%
2002	79.905,00 €	92.099,00 €	-12.194,00 €	115,26%	-15,26%
2003	92.566,00 €	110.179,00 €	-17.613,00 €	119,03%	-19,03%
2004	114.947,00 €	122.448,00 €	-7.501,00 €	106,53%	-6,53%
2005	145.311,00 €	145.311,00 €	- €	100,00%	0,00%
2006	162.174,00 €	162.174,00 €	- €	100,00%	0,00%
2007	212.190,00 €	212.190,00 €	- €	100,00%	0,00%
2008	251.059,00 €	251.059,00 €	- €	100,00%	0,00%
2009	260.744,00 €	260.744,00 €	- €	100,00%	0,00%
2010	226.717,00 €	226.717,00 €	- €	100,00%	0,00%
2011	237.104,00 €	237.104,00 €	- €	100,00%	0,00%
2012	163.292,00 €	163.292,00 €	- €	100,00%	0,00%

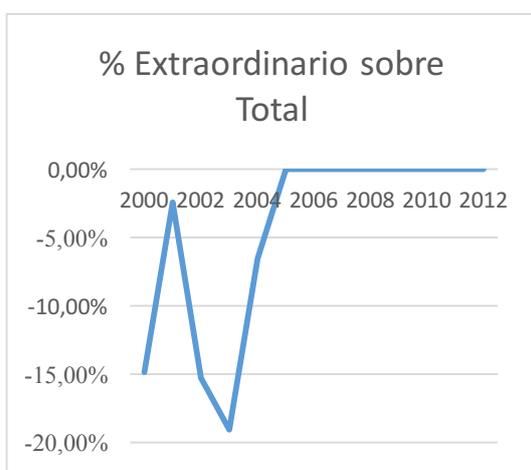


Ilustración 104. Elaboración propia - Base de datos CNMV

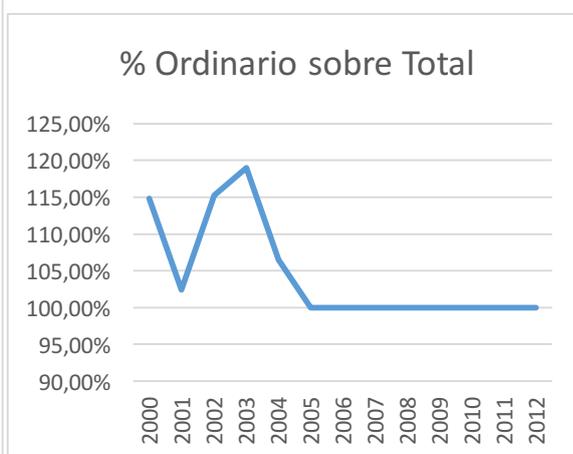


Ilustración 95. Elaboración propia - Base de datos CNMV

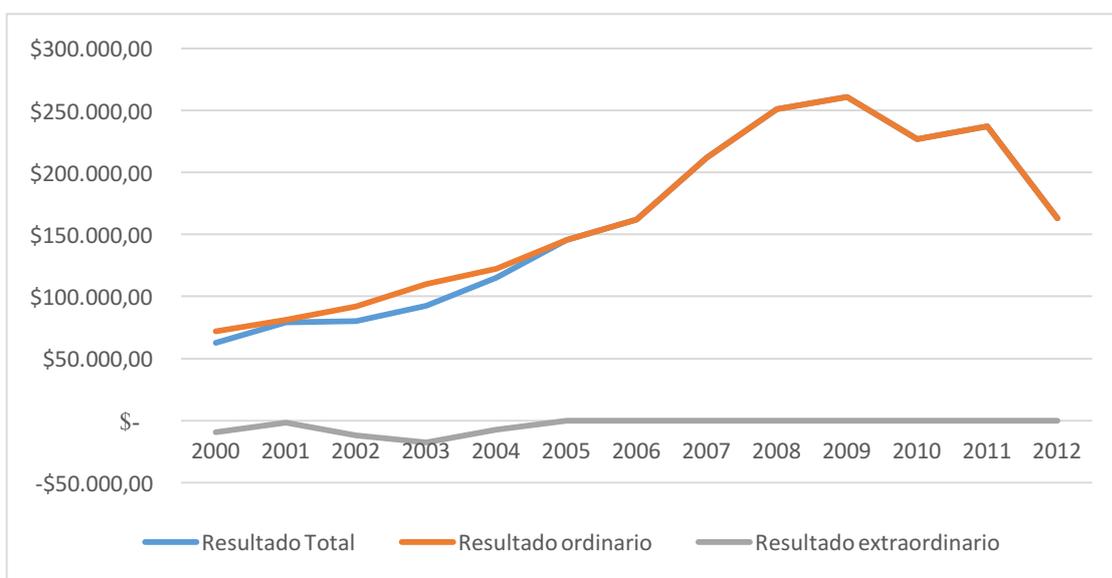


Ilustración 105. Elaboración propia - Base de datos CNMV

Indítem	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	495.100,00 €	496.200,00 €	-1.100,00 €	100,22%	-0,22%
2001	368.800,00 €	366.200,00 €	2.600,00 €	99,30%	0,70%
2002	495.094,00 €	496.183,00 €	-1.089,00 €	100,22%	-0,22%
2003	615.050,00 €	629.519,00 €	-14.469,00 €	102,35%	-2,35%
2004	613.438,00 €	619.130,00 €	-5.692,00 €	100,93%	-0,93%
2005	886.186,00 €	902.677,00 €	-16.491,00 €	101,86%	-1,86%
2006	1.101.446,00 €	1.101.446,00 €	- €	100,00%	0,00%
2007	1.339.438,00 €	1.339.438,00 €	- €	100,00%	0,00%
2008	1.645.636,00 €	1.645.636,00 €	- €	100,00%	0,00%
2009	1.586.937,00 €	1.586.937,00 €	- €	100,00%	0,00%
2010	1.732.170,00 €	1.732.170,00 €	- €	100,00%	0,00%
2011	2.321.585,00 €	2.321.585,00 €	- €	100,00%	0,00%
2012	3.130.969,00 €	3.130.969,00 €	- €	100,00%	0,00%



Ilustración 106. Elaboración propia - Base de datos CNMV

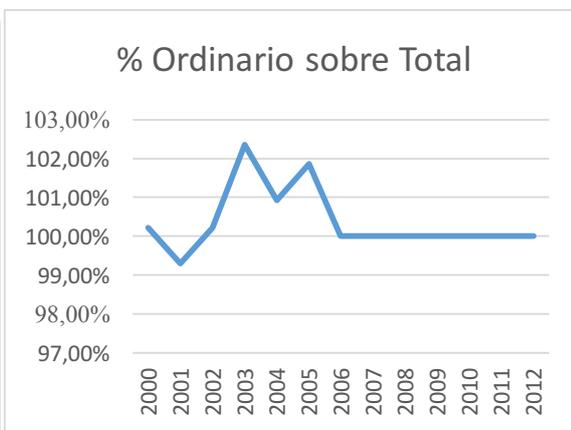


Ilustración 107. Elaboración propia - Base de datos CNMV

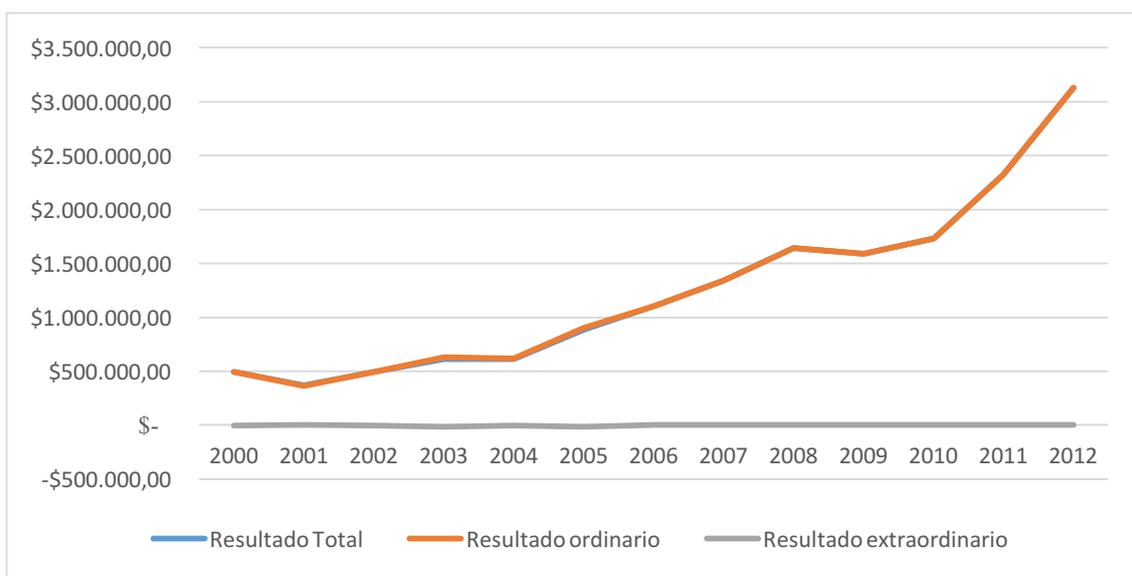


Ilustración 108. Elaboración propia - Base de datos CNMV

Corporación MAPFRE	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	140.973,00 €	140.973,00 €	- €	100,00%	0,00%
2001	168.031,00 €	168.031,00 €	- €	100,00%	0,00%
2002	190.800,00 €	190.800,00 €	- €	100,00%	0,00%
2003	350.900,00 €	350.900,00 €	- €	100,00%	0,00%
2004	448.300,00 €	448.300,00 €	- €	100,00%	0,00%
2005	547.900,00 €	547.900,00 €	- €	100,00%	0,00%
2006	737.410,00 €	737.410,00 €	- €	100,00%	0,00%
2007	1.365.700,00 €	1.308.400,00 €	57.300,00 €	95,80%	4,20%
2008	1.383.200,00 €	1.463.700,00 €	-80.500,00 €	105,82%	-5,82%
2009	1.201.400,00 €	1.473.400,00 €	-272.000,00 €	122,64%	-22,64%
2010	1.431.000,00 €	1.590.700,00 €	-159.700,00 €	111,16%	-11,16%
2011	1.636.940,00 €	1.636.940,00 €	- €	100,00%	0,00%
2012	1.372.010,00 €	1.372.010,00 €	- €	100,00%	0,00%

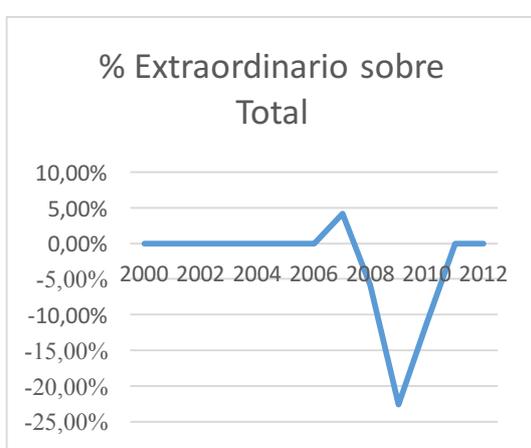


Ilustración 109. Elaboración propia - Base de datos CNMV

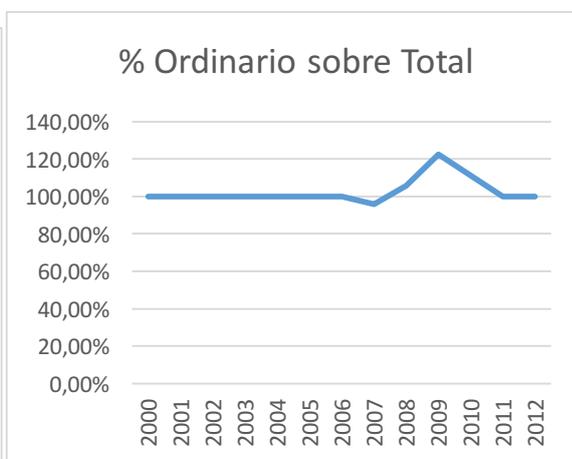


Ilustración 110. Elaboración propia - Base de datos CNMV

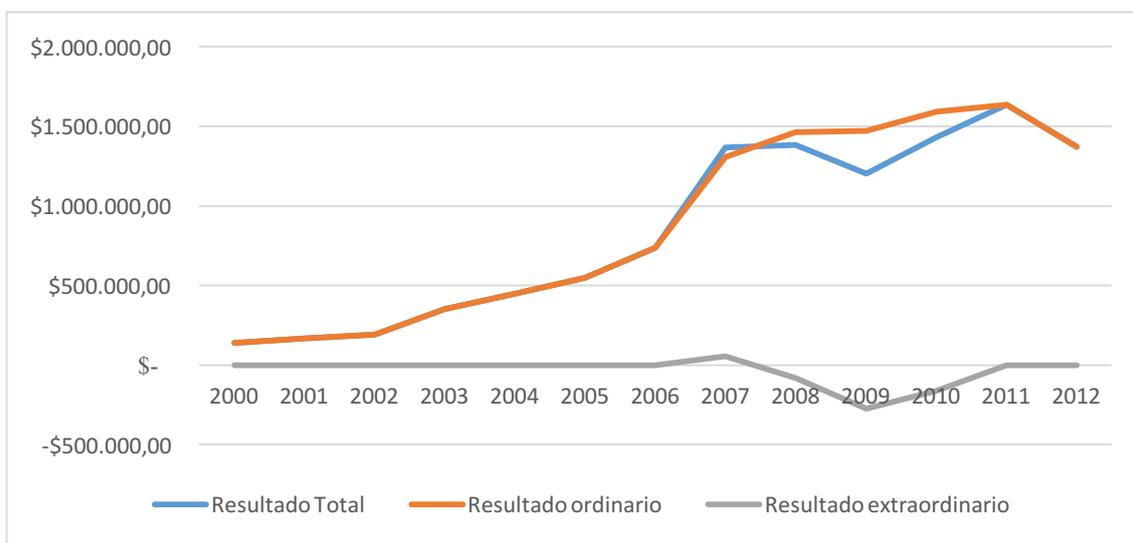


Ilustración 111. Elaboración propia - Base de datos CNMV

Obrascón Huarte Lain	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	100.155,00 €	83.868,00 €	16.287,00 €	83,74%	16,26%
2001	63.025,00 €	107.581,00 €	-44.556,00 €	170,70%	-70,70%
2002	48.690,00 €	40.889,00 €	7.801,00 €	83,98%	16,02%
2003	60.741,00 €	88.613,00 €	-27.872,00 €	145,89%	-45,89%
2004	86.232,00 €	112.329,00 €	-26.097,00 €	130,26%	-30,26%
2005	117.075,00 €	117.075,00 €	- €	100,00%	0,00%
2006	235.764,00 €	235.764,00 €	- €	100,00%	0,00%
2007	230.814,00 €	230.814,00 €	- €	100,00%	0,00%
2008	266.999,00 €	266.999,00 €	- €	100,00%	0,00%
2009	300.224,00 €	300.224,00 €	- €	100,00%	0,00%
2010	380.011,00 €	381.723,00 €	-1.712,00 €	100,45%	-0,45%
2011	543.822,00 €	542.935,00 €	887,00 €	99,84%	0,16%
2012	1.101.234,00 €	1.162.265,00 €	-61.031,00 €	105,54%	-5,54%



Ilustración 112. Elaboración propia - Base de datos CNMV

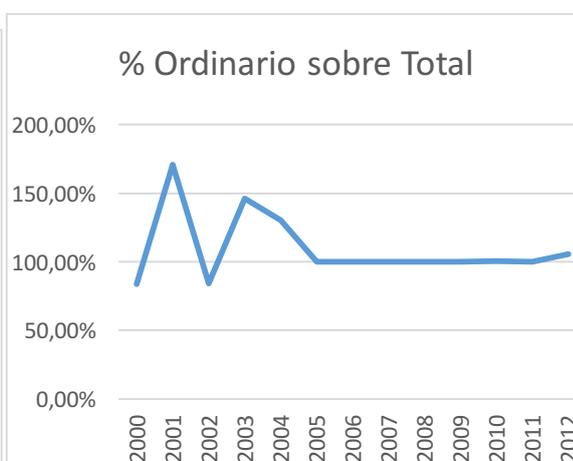


Ilustración 113. Elaboración propia - Base de datos CNMV

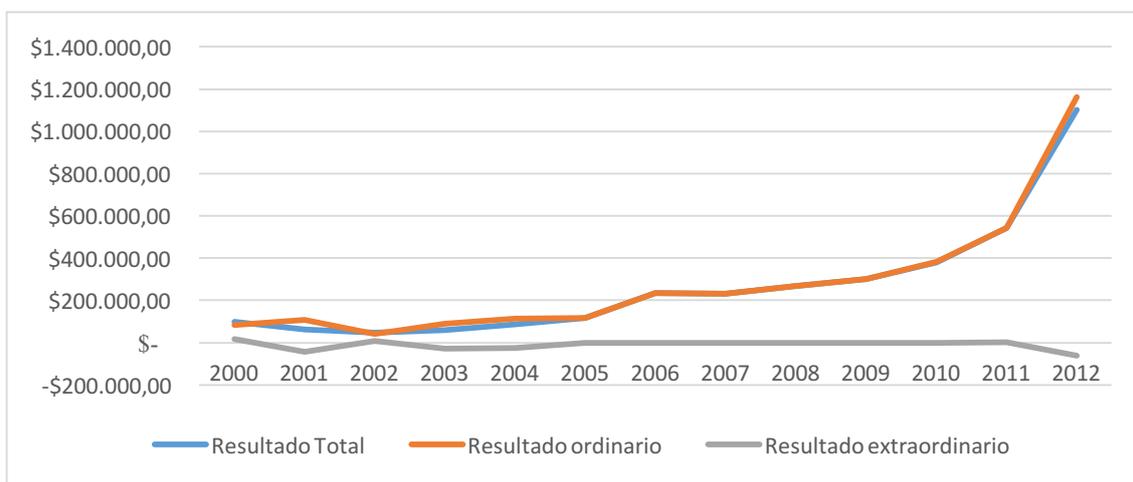


Ilustración 114. Elaboración propia - Base de datos CNMV

Banco Popular	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	810.414,00 €	918.787,00 €	-108.373,00 €	113,37%	-13,37%
2001	625.098,00 €	738.646,00 €	-113.548,00 €	118,16%	-18,16%
2002	954.663,00 €	1.005.046,00 €	-50.383,00 €	105,28%	-5,28%
2003	1.205.182,00 €	1.170.809,00 €	34.373,00 €	97,15%	2,85%
2004	1.233.828,00 €	1.263.129,00 €	-29.301,00 €	102,37%	-2,37%
2005	1.414.483,00 €	1.414.483,00 €	- €	100,00%	0,00%
2006	1.723.457,00 €	1.723.457,00 €	- €	100,00%	0,00%
2007	1.341.473,00 €	1.334.205,00 €	7.268,00 €	99,46%	0,54%
2008	1.110.600,00 €	1.070.577,00 €	40.023,00 €	96,40%	3,60%
2009	1.072.906,00 €	1.022.712,00 €	50.194,00 €	95,32%	4,68%
2010	832.550,00 €	916.412,00 €	-83.862,00 €	110,07%	-10,07%
2011	483.976,00 €	483.976,00 €	- €	100,00%	0,00%
2012	-2.460.943,00 €	-2.460.943,00 €	- €	100,00%	0,00%

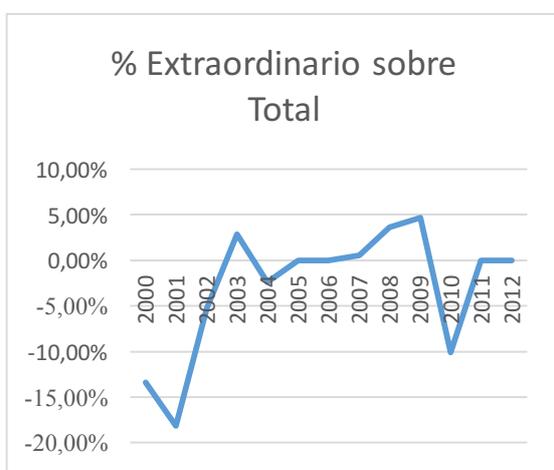


Ilustración 115. Elaboración propia - Base de datos CNMV

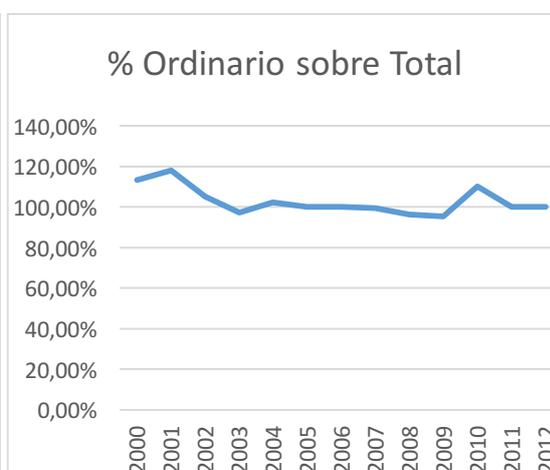


Ilustración 116. Elaboración propia - Base de datos CNMV

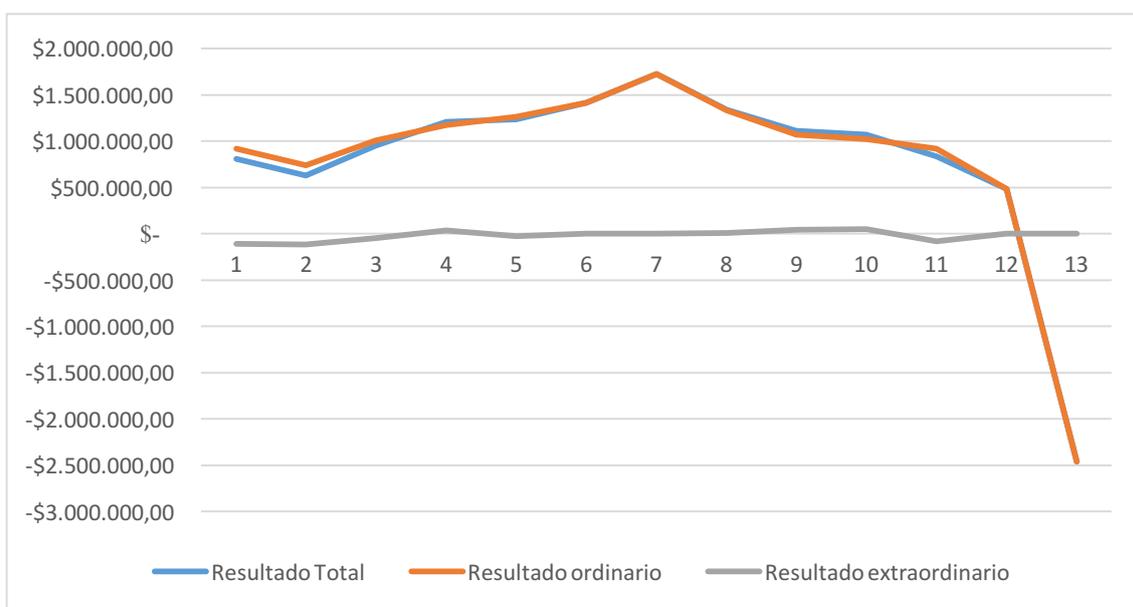


Ilustración 117. Elaboración propia - Base de datos CNMV

Red Eléctrica de España	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	126.045,00 €	131.393,00 €	-5.348,00 €	104,24%	-4,24%
2001	141.136,00 €	133.131,00 €	8.005,00 €	94,33%	5,67%
2002	145.515,00 €	136.572,00 €	8.943,00 €	93,85%	6,15%
2003	176.126,00 €	174.975,00 €	1.151,00 €	99,35%	0,65%
2004	199.968,00 €	199.111,00 €	857,00 €	99,57%	0,43%
2005	222.163,00 €	244.776,00 €	-22.613,00 €	110,18%	-10,18%
2006	280.857,00 €	280.857,00 €	- €	100,00%	0,00%
2007	361.598,00 €	361.598,00 €	- €	100,00%	0,00%
2008	415.039,00 €	415.039,00 €	- €	100,00%	0,00%
2009	461.116,00 €	461.116,00 €	- €	100,00%	0,00%
2010	560.448,00 €	560.448,00 €	- €	100,00%	0,00%
2011	683.675,00 €	683.675,00 €	- €	100,00%	0,00%
2012	680.514,00 €	680.514,00 €	- €	100,00%	0,00%



Ilustración 118. Elaboración propia - Base de datos CNMV

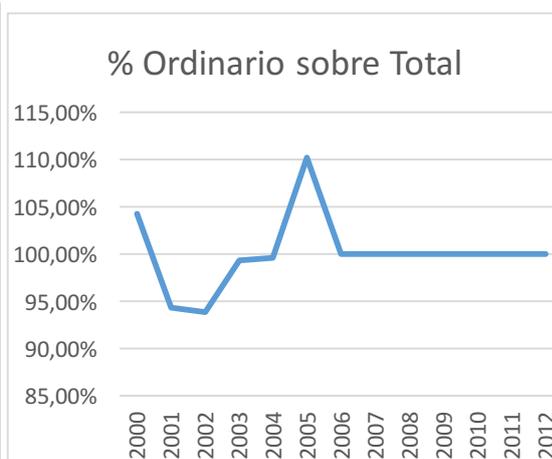


Ilustración 120. Elaboración propia - Base de datos CNMV

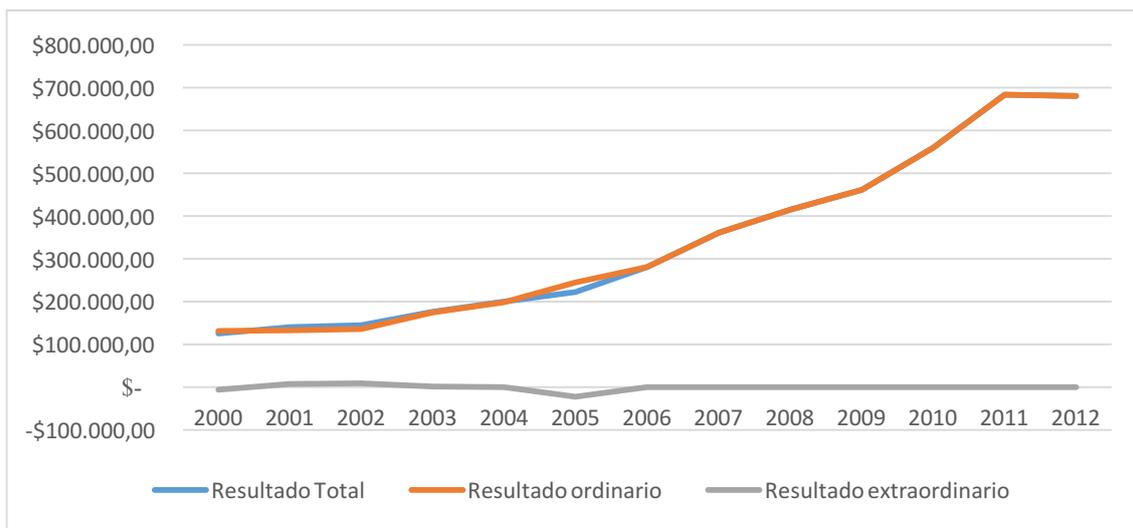


Ilustración 121. Elaboración propia - Base de datos CNMV

Repsol	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	4.325.000,00 €	4.744.000,00 €	-419.000,00 €	109,69%	-9,69%
2001	2.503.000,00 €	3.280.000,00 €	-777.000,00 €	131,04%	-31,04%
2002	2.850.000,00 €	2.202.000,00 €	648.000,00 €	77,26%	22,74%
2003	3.278.000,00 €	3.432.000,00 €	-154.000,00 €	104,70%	-4,70%
2004	3.489.000,00 €	4.171.000,00 €	-682.000,00 €	119,55%	-19,55%
2005	2.366.000,00 €	2.259.000,00 €	107.000,00 €	95,48%	4,52%
2006	5.911.000,00 €	5.911.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2007	5.808.000,00 €	5.808.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2008	4.711.000,00 €	4.711.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2009	2.788.000,00 €	2.776.000,00 €	12.000,00 €	99,57%	0,43%
2010	4.947.000,00 €	4.947.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2011	4.058.000,00 €	4.058.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2012	3.546.000,00 €	3.546.000,00 €	- €	100,00%	0,00%

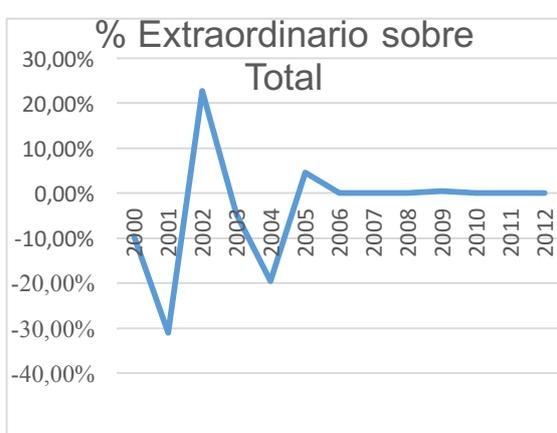


Ilustración 122. Elaboración propia - Base de datos CNMV

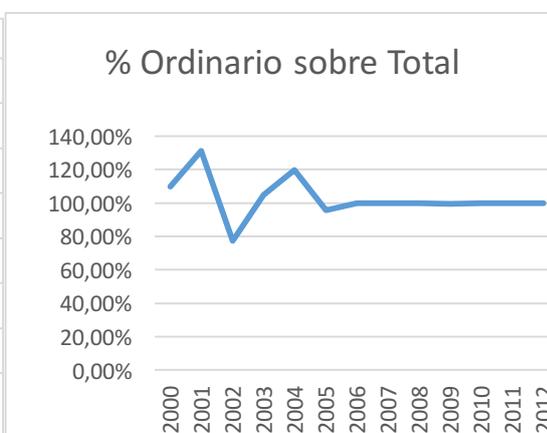


Ilustración 123. Elaboración propia - Base de datos CNMV

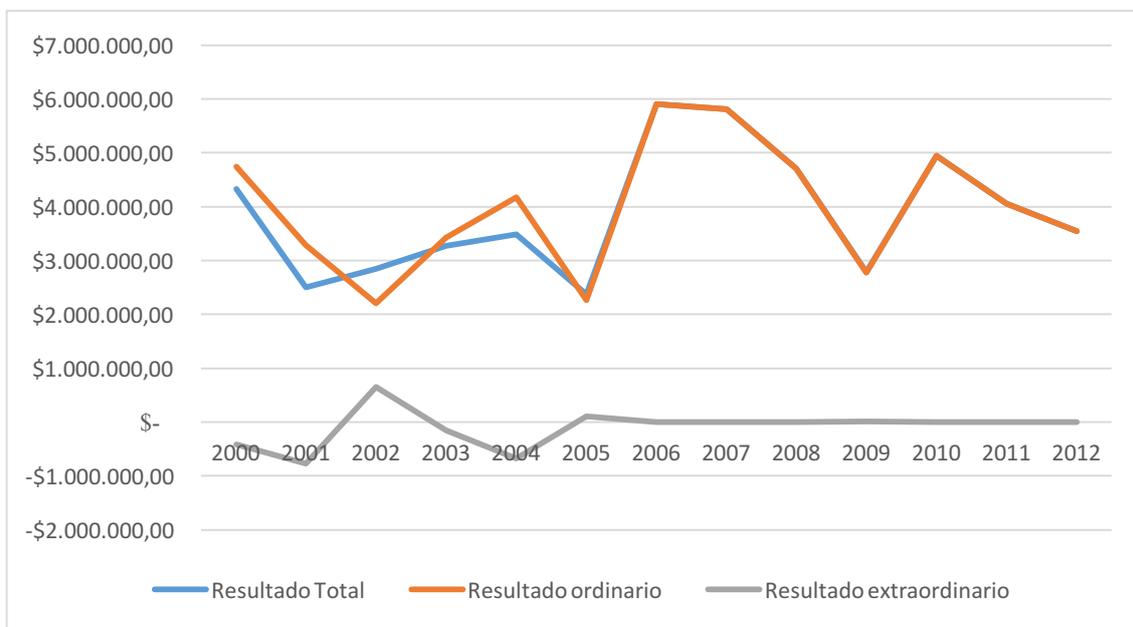


Ilustración 124. Elaboración propia - Base de datos CNMV

Banco de Sabadell	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	288.578,00 €	316.308,00 €	-2773000,00%	109,61%	-0,10 €
2001	435.761,00 €	433.242,00 €	251900,00%	99,42%	0,01 €
2002	343.972,00 €	291.999,00 €	5197300,00%	84,89%	0,15 €
2003	478.031,00 €	468.146,00 €	988500,00%	97,93%	0,02 €
2004	624.687,00 €	581.944,00 €	4274300,00%	93,16%	0,07 €
2005	831.737,00 €	793.475,00 €	3826200,00%	95,40%	0,05 €
2006	871.104,00 €	813.718,00 €	5738600,00%	93,41%	0,07 €
2007	1.161.081,00 €	1.059.029,00 €	10205200,00%	91,21%	0,09 €
2008	629.937,00 €	370.124,00 €	25981300,00%	58,76%	0,41 €
2009	526.309,00 €	717.147,00 €	-19083800,00%	136,26%	-0,36 €
2010	464.341,00 €	635.861,00 €	-17152000,00%	136,94%	-0,37 €
2011	235.872,00 €	235.872,00 €	0,00%	100,00%	- €
2012	96.035,00 €	96.035,00 €	0,00%	100,00%	- €



Ilustración 125. Elaboración propia - Base de datos CNMV

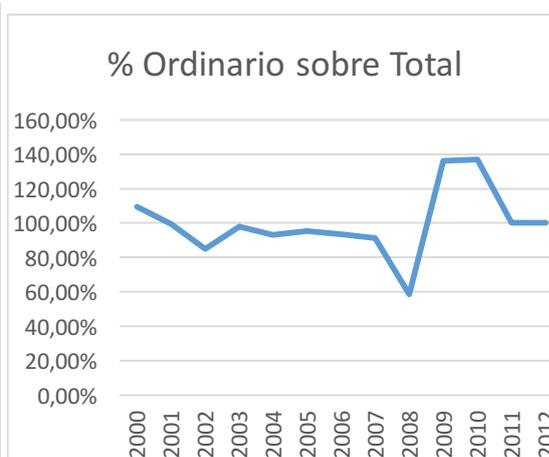


Ilustración 126. Elaboración propia - Base de datos CNMV

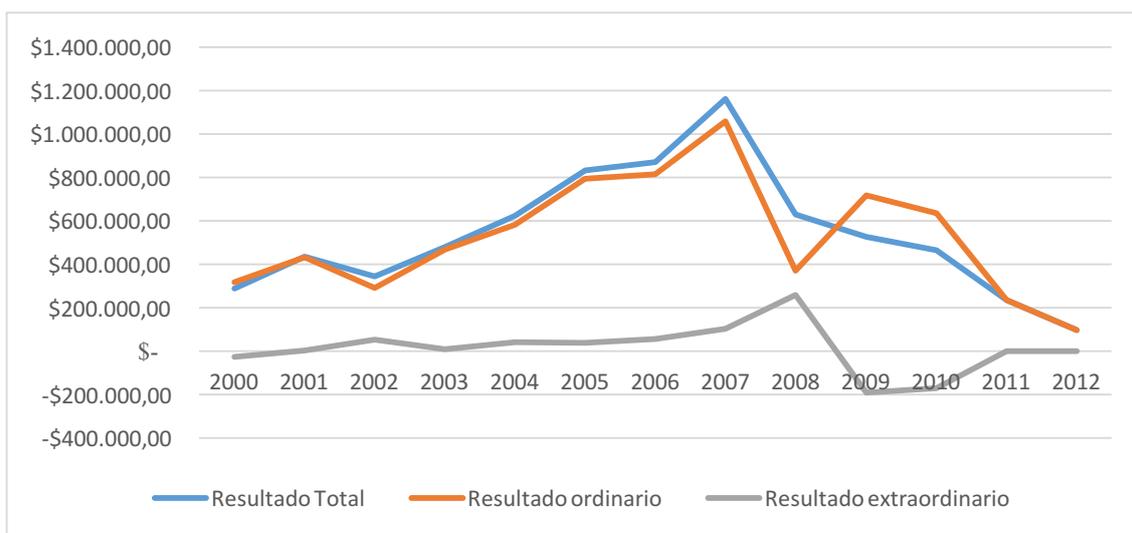


Ilustración 127. Elaboración propia - Base de datos CNMV

Sacyr Vallehermoso	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	121.729,00 €	97.630,00 €	24.099,00 €	80,20%	19,80%
2001	179.907,00 €	108.136,00 €	71.771,00 €	60,11%	39,89%
2002	243.844,00 €	155.944,00 €	87.900,00 €	63,95%	36,05%
2003	468.702,00 €	347.151,00 €	121.551,00 €	74,07%	25,93%
2004	507.738,00 €	387.316,00 €	120.422,00 €	76,28%	23,72%
2005	614.005,00 €	614.005,00 €	- €	100,00%	0,00%
2006	722.846,00 €	722.846,00 €	- €	100,00%	0,00%
2007	923.831,00 €	923.831,00 €	- €	100,00%	0,00%
2008	-246.438,00 €	-284.744,00 €	38.306,00 €	115,54%	-15,54%
2009	513.783,00 €	-397.140,00 €	910.923,00 €	-77,30%	177,30%
2010	210.538,00 €	218.498,00 €	-7.960,00 €	103,78%	-3,78%
2011	-1.602.127,00 €	-1.602.127,00 €	- €	100,00%	0,00%
2012	-973.683,00 €	-976.752,00 €	3.069,00 €	100,32%	-0,32%

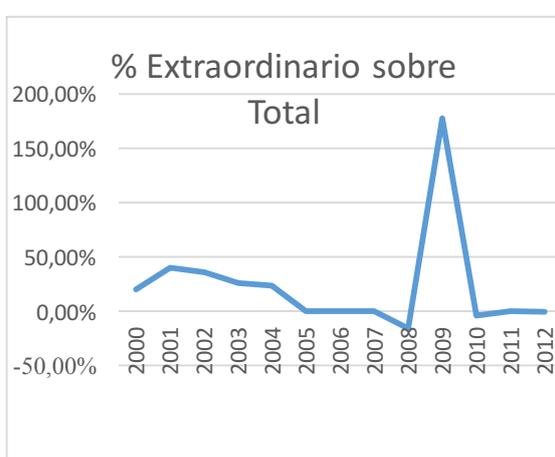


Ilustración 128. Elaboración propia - Base de datos CNMV

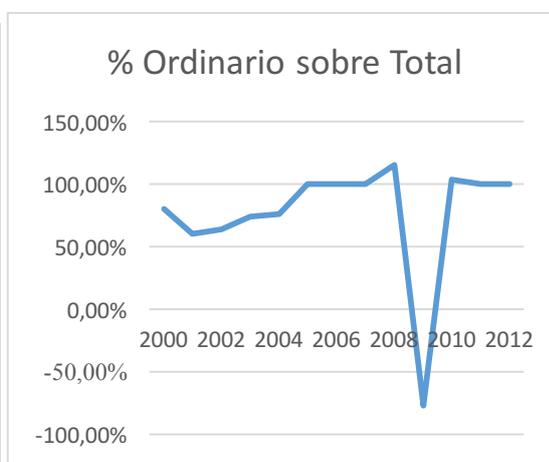


Ilustración 129. Elaboración propia - Base de datos CNMV

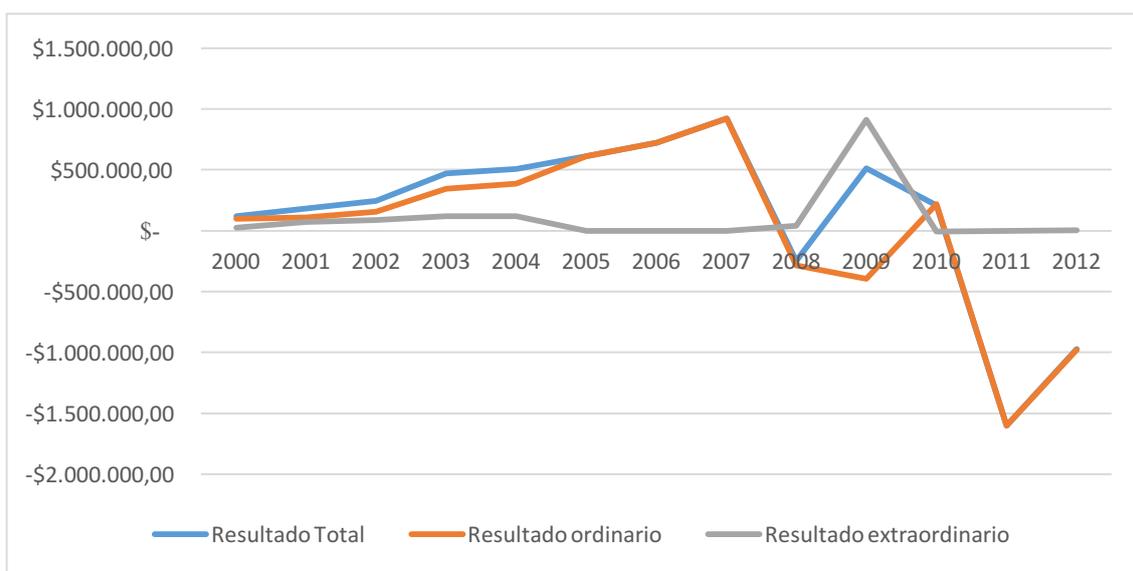


Ilustración 130. Elaboración propia - Base de datos CNMV

Telefónica	Resultado Total	Resultado ordinario	Resultado extraordinario	% Ordinario sobre Total	% Extraordinario sobre Total
2000	2.867.670,00 €	2.435.740,00 €	431.930,00 €	84,94%	15,06%
2001	2.033.880,00 €	1.821.050,00 €	212.830,00 €	89,54%	10,46%
2002	-16.217.880,00 €	- €	-16.217.880,00 €	0,00%	100,00%
2003	3.362.500,00 €	4.612.160,00 €	-1.249.660,00 €	137,16%	-37,16%
2004	4.397.010,00 €	5.562.750,00 €	-1.165.740,00 €	126,51%	-26,51%
2005	6.796.210,00 €	6.796.210,00 €	- €	100,00%	0,00%
2006	6.764.000,00 €	6.764.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2007	10.684.000,00 €	10.684.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2008	10.915.000,00 €	10.915.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2009	10.387.000,00 €	10.387.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2010	13.901.000,00 €	13.901.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2011	6.488.000,00 €	6.488.000,00 €	- €	100,00%	0,00%
2012	5.864.000,00 €	5.864.000,00 €	- €	100,00%	0,00%



Ilustración 131. Elaboración propia - Base de datos CNMV

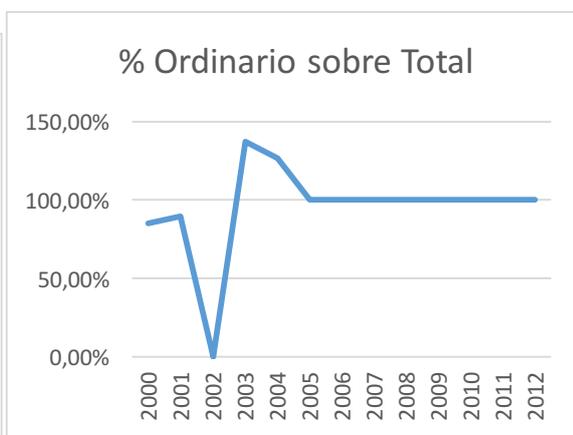


Ilustración 132. Elaboración propia - Base de datos CNMV

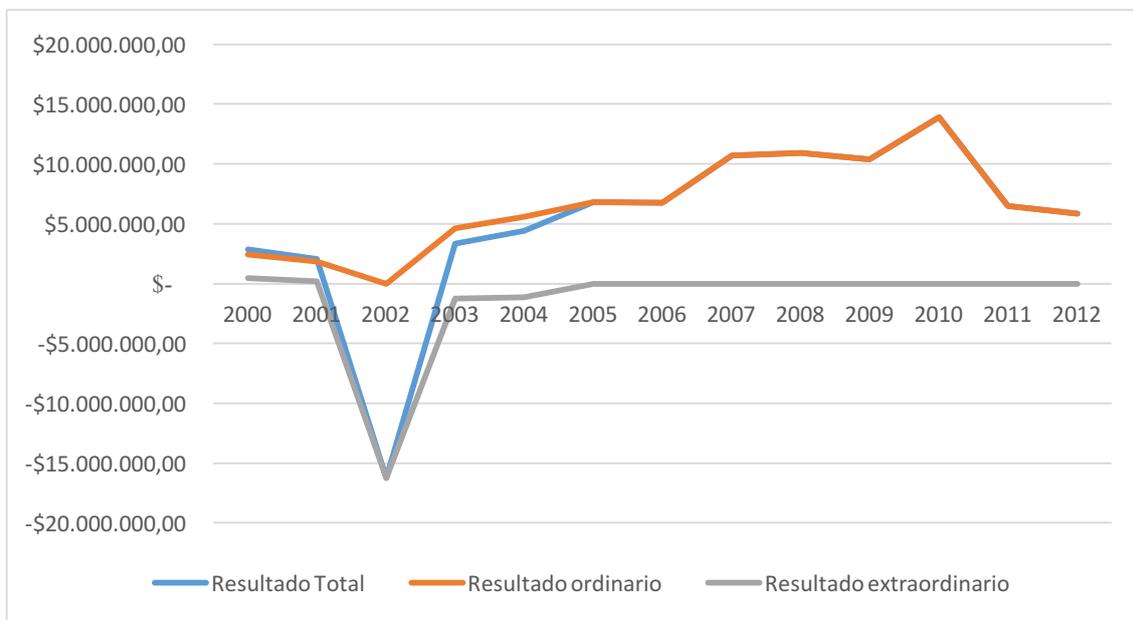


Ilustración 133. Elaboración propia - Base de datos CNMV