



Universidad de Valladolid

**Facultad de Ciencias Económicas
y Empresariales**

Trabajo Fin de Grado

**Grado en Administración y Dirección
de Empresas**

**Las burbujas financieras:
historia y desencadenantes**

Presentado por:

Irene Camino Fombellida

Tutelado por:

Gabriel de la Fuente Herrero

Valladolid, 13 de junio de 2024

RESUMEN

En este trabajo se explica el desarrollo las principales burbujas ocurridas en la historia, desde el siglo XVII hasta la actualidad. Comenzando con la tulipomanía de los Países Bajos y siguiendo con la analogía entre las burbujas de las compañías de los Mares del Sur y del Mississippi acaecidas en Inglaterra y Francia, llegamos al destacable crack de la bolsa de Estados Unidos de 1929. Además, se analiza la burbuja financiera e inmobiliaria ocurrida en Japón a mediados de los ochenta, el lunes negro de 1987 y la crisis financiera asiática de finales de los noventa. Por último, se desarrolla las burbujas causadas por las empresas puntocom y por las hipotecas subprime. A través de este trabajo se pretende analizar cada una de las crisis mencionadas con el fin de entender sus causas, características y consecuencias sobre la economía y la sociedad.

Palabras clave: burbuja, crisis, especulación, economía

ABSTRACT

This work explains the development of the main bubbles that have occurred in history, from the 17th century to the present. Beginning with the Dutch Tulip mania and following with the analogy between the bubbles of the South Sea Company and the Mississippi Sea Company that took place in England and France, we reach the legendary Wall Street Crash of 1929. Furthermore, the Japanese asset price bubble of the mid-1980s, the Black Monday of 1987 and the Asian financial crisis of the late 1990s are analyzed. Finally, it expounds on the bubble caused by the dotcom companies and subprime mortgages. The aim of this work is to analyze each of the above-mentioned crises to understand their causes, characteristics and their effects on the economy and society.

Key words: bubble, crisis, speculation, economy

ÍNDICE DE CONTENIDOS:

1. INTRODUCCIÓN.....	5
2. PRINCIPALES BURBUJAS FINANCIERAS A LO LARGO DE LA HISTORIA.....	6
2.1. La tulipomanía o burbuja de los tulipanes.....	6
2.2. Burbujas de las compañías de los Mares del Sur y del Misisipi.....	8
2.3. El crack de 1929.....	12
2.4. Burbuja inmobiliaria y bursátil en Japón.....	14
2.5. Lunes negro de 1987.....	16
2.6. Crisis financiera asiática (1997 - 1999).....	18
2.7. Burbuja de las puntocom.....	20
2.8. Crisis de las hipotecas subprime.....	23
3. CAUSAS COMUNES.....	29
4. CONCLUSIONES.....	31
5. BIBLIOGRAFÍA.....	32

ÍNDICE DE GRÁFICOS:

Gráfico 2.1.1. Índice de precios del bulbo (1636 - 1637).....	7
Gráfico 2.2.1. Evolución del precio de las acciones de la compañía de los Mares del Sur (1719 - 1722).....	9
Gráfico 2.2.2. Evolución del valor de las acciones de la compañía del Misisipi (mayo 1719 - noviembre 1720).....	11
Gráfico 2.3.1. Evolución del índice Dow Jones Industrial Average (1929).....	13
Gráfico 2.4.1. Tasa de desempleo en Japón (1980 - 2005).....	16
Gráfico 2.5.1. Índice Dow Jones en el año 1987.....	17
Gráfico 2.6.1. Variación del EUR/THB (1995 - 2004).....	19
Gráfico 2.6.2. Tasa de desempleo (% población activa total)- Indonesia, Malasia y Tailandia (1995 - 2004).....	20
Gráfico 2.7.1. Índice de Nasdaq 100 (1985 - 2015).....	21
Gráfico 2.8.1. Valor de Lehman Brothers (2003 - 2023).....	24
Gráfico 2.8.2. Población activa y los ocupados en España (2001 - 2015).....	26
Gráfico 2.8.3. Variación anual del PIB a precios de mercado en España (2001 - 2015).....	27
Gráfico 2.8.4. Evolución del déficit público de España en millones de euros (2001 - 2015).....	28
Gráfico 2.8.5. Evolución de la tasa de riesgo de pobreza (%) de España.....	29
Gráfico 4.1. Variación del BTC/USD (2017 - marzo 2024).....	31

1. INTRODUCCIÓN

Desde el siglo XVII hasta la actualidad se han producido diferentes burbujas financieras. El objetivo primordial de este trabajo es el análisis descriptivo de estos singulares acontecimientos, explicando tanto sus orígenes como su desarrollo hasta llegar al estallido. Además, se describen los efectos consiguientes sobre la sociedad y la economía de los países afectados.

La primera burbuja financiera de la que existe registro es la conocida como la tulipomanía o crisis de los tulipanes de los Países Bajos, aunque el término “burbuja” aparece por primera vez en el episodio ocurrido unos años más tarde en Inglaterra, a raíz de la fiebre especulativa generada por las acciones de la compañía de los Mares del Sur.

Las burbujas nacen como consecuencia del crecimiento desmedido de la demanda de un activo que impulsa el incremento del precio de forma descontrolada, prolongada y exponencial hasta alcanzar unos niveles muy por encima de su valor real. Se trata de un proceso de especulación al que se suman de forma masiva nuevos compradores movidos por el objetivo de vender el activo en un futuro a un precio mayor con el que obtener grandes beneficios. En las burbujas no especulan únicamente los inversores profesionales, sino que personas ajenas al mercado deciden invertir porque supuestamente es dinero fácil y todo el mundo puede ganarlo con conocimientos mínimos.

Pasado un tiempo el precio llega a un límite máximo en el que se despierta la desconfianza y se produce una caída brusca de los precios, provocando el pánico entre los inversores y desencadenando la venta masiva del activo en un mercado donde resulta difícil encontrar compradores. El resultado inmediato es que el precio del activo se hunde por debajo su valor real, provocando que los inversores se arruinen. A medio plazo, la consecuencia principal del estallido de una burbuja es la pérdida de confianza en el mercado, la eliminación de miles de puestos de trabajo del sector afectado y el desplome del consumo. Asimismo, también se puede dar una situación de deflación, en la que los precios de la economía descienden de forma continuada ante la caída de la demanda y el correspondiente exceso de capacidad productiva.

El resto del trabajo se estructura de la siguiente forma. El epígrafe segundo aborda el estudio de las principales burbujas registradas a lo largo de la historia, desde la primera conocida como la tulipomanía, hasta llegar a la última de ellas, conocida como la burbuja de las hipotecas subprime que provocó la Gran Recesión de 2008, pasando por las ocurridas en Francia e Inglaterra en el siglo XVIII, el crack de 1929, la crisis financiera e inmobiliaria de Japón a mediados de los ochenta, el lunes negro de 1987, la crisis financiera de los países asiáticos a finales de los noventa, o la causada por las empresas puntocom en el cambio de siglo. En el capítulo tercero se estudian las causas comunes presentes en todas ellas, que prácticamente siguen el mismo proceso hasta el estallido, donde destaca la especulación y la reducción de los tipos de interés. Después de tantos episodios, los países aún no son capaces de prever la formación de una burbuja financiera y su posterior estallido, limitándose a implantar medidas para paliar las consecuencias de la crisis posterior. Por último, el epígrafe final presenta las principales conclusiones sobre el tema tratado.

2. PRINCIPALES BURBUJAS FINANCIERAS A LO LARGO DE LA HISTORIA

2.1. La tulipomanía o burbuja de los tulipanes

La tulipomanía es la primera burbuja económica de la existen registros históricos y se produjo en los Países Bajos en el siglo XVII. El origen de los tulipanes se encuentra en Turquía, donde la alta burguesía los utilizaba para adornar sus jardines y hogares. Esta costumbre se fue extendiendo por la aristocracia europea hasta llegar a Holanda, donde había unas condiciones climatológicas ideales para su germinación.

En el año 1630 el precio del tulipán comenzó a crecer, costando un único bulbo hasta 1.500 florines, cuando el salario medio de la población holandesa era de 150 florines. Llegó a un punto en el que no había suficientes bulbos para cubrir toda la demanda debido a su lenta producción y maduración, por lo que se comenzaron a vender los bulbos en producción, es decir, aquellos que no estaban a disposición del cliente en el momento de su compra. De esta forma, en 1636, entró en funcionamiento la compraventa de futuros bulbos.

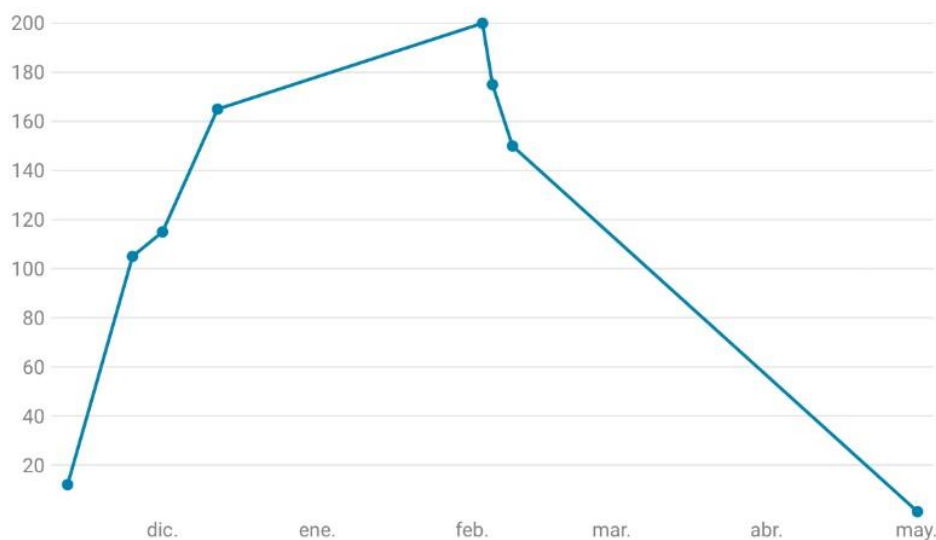
Muchas personas empezaron a especular y a pedir créditos para poder comprar estos bulbos con el objetivo de revenderlos luego más caros, llegando gran parte de la población a endeudarse de por vida.

Llegó un momento en el que ya no se intercambiaban los bulbos, sino que se llevaba a cabo una especulación financiera, y así, los tulipanes pasaron a formar parte del Mercado de Valores. De esta forma, tanto burgueses como artesanos se vieron implicados en el denominado “negocio al aire” que dio paso a los futuros financieros.

A principios del año 1637, el mercado de los tulipanes comienza a mostrar fallas cuando el precio de los bulbos multiplica por veinte su valor. En febrero se vendió un lote de bulbos a un precio muy inferior al habitual y algunos de los grandes inversores decidieron salir del mercado vendiendo todos sus tulipanes, provocando así el descenso repentino de los precios. Esto causó pánico y todos quisieron poner a la venta sus bulbos sin éxito, ya que no había compradores.

Dado que prácticamente toda la población había incurrido en enormes deudas y nadie quería comprar, la primera burbuja financiera acababa de estallar y la inversión era imposible de recuperar.

Gráfico 2.1.1. Índice de precios del bulbo (1636 - 1637)



Fuente: <https://www.bbva.com/es/economia-y-finanzas/tulipomania-primer-burbuja-economica-historia/>

En tan solo un par de meses, como se puede observar en el gráfico 2.1.1, el valor del bulbo disminuyó en casi un 100%, lo que produjo que miles de personas se encontraran endeudadas y no dejó otra opción al gobierno holandés que intervenir. Una de las medidas adoptadas fue convertir los contratos futuros en contratos de opciones para que aquellos que se querían deshacer de la obligación, podían conseguirlo a través de una indemnización, generalmente de un 10%. Así se consiguió que los inversores recuperasen parte del dinero destinado a los bulbos y los inversores no entrasen en quiebra.

2.2. Burbujas de las compañías de los Mares del Sur y del Misisipi

Ambas burbujas se produjeron a comienzos del siglo XVIII, en una época en la que había un ambiente conflictivo entre las principales potencias de América, que estaban controladas por España y Portugal. Además, tanto Inglaterra como Francia tenían una deuda muy elevada.

En 1711, Robert Harley fundó en Inglaterra una compañía dedicada al comercio internacional denominada South Sea Company, con el fin de comprar deuda inglesa y emitir acciones para lograr financiación. Fue una época en la que el gobierno inglés se encontraba muy endeudado y dependía mucho de los créditos concedidos por el Banco de Inglaterra. Como solución, la entidad propuso asumir parte de la deuda con un interés fijo del 6% anual a cambio del monopolio comercial con las colonias sudamericanas de España gracias a las condiciones del Tratado de Utrecht.

Debido a las expectativas de grandes ganancias que tenía la compañía y el acceso restringido de estas colonias, se produjo un aumento en el interés de los inversionistas ingleses, los cuales comenzaron a comprar acciones. La demanda de acciones dio lugar a un incremento exponencial de su precio, que originó un proceso de especulación masivo impulsado por aquellos que las compraban para obtener beneficios mediante su venta inmediata a un precio superior (Galbraith, 1991).

Todo tipo de personas, incluso aquellas con menos recursos, invertían tanto sus ahorros como sus propiedades en la compra de las acciones de la compañía, cada vez a unos precios más inflados, y empezaron a acumular enormes deudas que más tarde no podrían saldar. Tanto la compañía como el gobierno británico decidieron aparentar un buen funcionamiento para lograr la financiación necesaria para reducir la deuda al mínimo.

A mediados de 1720, la cotización de las acciones de la Compañía de los Mares del Sur, como se observa en el gráfico 2.2.1., llegó a las 1.000 libras, desde las 130 libras de seis meses atrás. A partir de este momento algunos de los inversores procedieron a vender sus acciones pensando que el precio podría haber llegado a su valor máximo. Para poder recuperarse, la compañía anunció dividendos sin éxito, ya que en septiembre el valor de las acciones cayó en picado e incluso el consejo de administración de la empresa vendió sus propias acciones, haciendo estallar la burbuja. El valor de la cotización disminuyó casi un 90% a finales de este mismo año, volviendo a un nivel inferior al de los inicios de la entidad.

Gráfico 2.2.1. Evolución del precio de las acciones de la Compañía de los Mares del Sur (1719 - 1722)



Fuente: <https://economipedia.com/definiciones/burbuja-de-los-mares-del-sur.html>

Muchas personas se arruinaron perdiendo todos sus ahorros invertidos en estas acciones y tanto directivos como trabajadores de la compañía fueron acusados de fraude. Además, las empresas que pidieron préstamos para invertir en las acciones de la compañía tuvieron que cerrar por falta de dinero para devolver su deuda, arrastrando a la bancarrota a muchas de las entidades bancarias que habían concedido los préstamos.

Inglaterra entró en una grave crisis económica y el gobierno británico instauró medidas para frenar las consecuencias y recuperar la confianza de los inversores en el sistema financiero. Además, se pusieron en marcha normas para tener una mayor regulación del mercado de valores y se iniciaron investigaciones sobre el fraude causante del estallido de la burbuja.

Uno de los perjudicados fue el famoso científico Isaac Newton, que acabó perdiendo 20.000 libras, lo cual era una gran inversión en esa época, y resumió lo ocurrido con la célebre frase: “Puedo predecir el movimiento de los cuerpos celestes, pero no la locura de los hombres”.

Al mismo tiempo, en 1719, el gobierno francés otorgó a la Compañía del Misisipi (*Compagnie du Mississippi*) el monopolio sobre unos yacimientos de oro en Luisiana, que era una colonia francesa en Norteamérica. Esta compañía fue creada dos años antes por John Law, que también fundó el *Banque Generale*, el cual tuvo un gran éxito con la emisión de monedas y billetes a cambio de metales preciosos. Al igual que la Compañía de los Mares del Sur, la Compañía del Misisipi también se creó con la finalidad de aportar liquidez y disminuir la deuda del país (Galbraith, 1991).

John Law promocionó el potencial y la riqueza que tenían esas tierras para despertar el interés de los inversores y que comprasen las acciones de la compañía, lo que creó una gran especulación. A finales de año, el precio de las acciones alcanzó las 10.000 libras (gráfico 2.2.2.), John Law fue nombrado controlador general de la finanzas y decretó que sus billetes fueran el único método de pago.

**Gráfico 2.2.2. Evolución del valor de las acciones de la Compañía del Misisipi
(mayo 1719 - noviembre 1720)**



Fuente: <https://www.estrategiasdeinversion.com/actualidad/noticias/bolsa-espana/burbujas-historicas-y-consecuencias-n-171752>

La oferta de las acciones y la emisión de los billetes se disparó, provocando una hiperinflación de un 23% en 1720 (Cuofano, 2023), ya que la cantidad de billetes que estaba en circulación era muy superior a la cantidad de reservas que tenía el banco de oro y plata.

El valor de las acciones de la Compañía del Misisipi comenzó a caer y en el momento en el que se confirmó que las reservas de los minerales eran menores de las que debería, el precio de estas se desplomó en picado e hizo que la burbuja estallara. Muchos de los inversores perdieron todos sus ahorros y la falta de confianza en el gobierno francés, lo que provocó que la población saliera a la calle con protestas y se generalizaran los disturbios. El gobierno francés se vio obligado a establecer reformas financieras para limitar y regular la emisión de la moneda. Además, Francia entró en una gran crisis financiera y en el estancamiento económico.

2.3. EL crack de 1929

Tras la primera guerra mundial, la década de 1920 fue un período de crecimiento y desarrollo económico, donde las relaciones internacionales aumentaron y repercutieron positivamente en la economía estadounidense. Además, fue una época que estuvo caracterizada principalmente por el aumento de producción y consumo. Estados Unidos alcanzó el rango de potencia mundial y exportó tanto su estilo de vida como su moneda y economía a otros países.

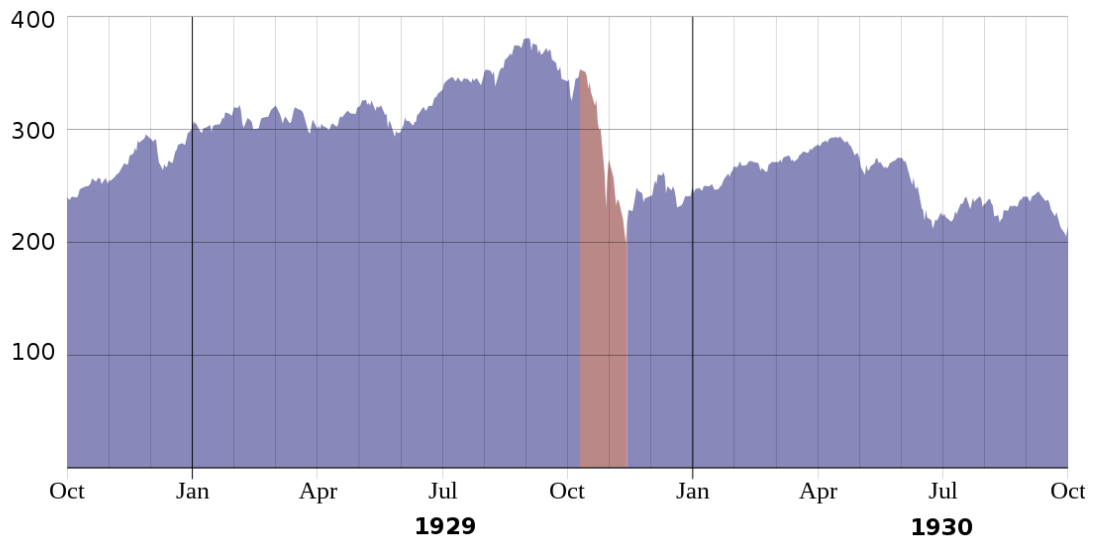
Las condiciones de prosperidad en los “felices años veinte” favorecieron una nueva fiebre especulativa. En 1928, eran pocas las personas que aún no habían invertido en bolsa. Esto provocó el aumento de la compra de acciones de las principales empresas industriales y de los préstamos. Las personas confiaban tanto en el mercado alcista que comenzaron a pedir dinero en grandes cantidades para comprar acciones, por lo que, a finales de la década, el 95% de las compras se efectuaban con dinero prestado. Cuando el mercado era alcista, estas compras apalancadas de acciones multiplicaban sus ganancias, sin embargo, con el mercado bajista, las pérdidas también se multiplican.

El 24 de octubre de 1929, conocido también como “jueves negro”, se pusieron a la venta 13 millones de acciones mientras su precio descendía en cada compraventa. Miles de personas entraron en pánico e intentaron vender sus acciones sin éxito. Los banqueros y grandes inversores trataron de hacer todo lo posible por restaurar la confianza perdida por la bolsa y por la economía. Por ejemplo, Richard Whitney, el vicepresidente de la Bolsa de Valores de Nueva York, compró una cantidad muy significativa de acciones de varias compañías del mercado a un precio superior de lo normal para demostrar seguridad a la población. Tras esa exitosa intervención, el fin de semana transcurrió con normalidad y sin contratiempos.

El lunes 28 fue cuando realmente comenzó el desastre, siendo el martes 29 el día más catastrófico para la bolsa de Nueva York, donde un total de 16,4 millones de acciones no encontraron comprador. Esto provocó el pánico entre la población, la cual quería vender sus acciones para recuperar el dinero invertido en ellas, pero nadie quiso comprar y el valor de las cotizaciones comenzó a disminuir sin que nadie pudiera detenerlo. Además, como se puede ver en el gráfico 2.3.1., el índice de la bolsa cayó

a mínimos históricos de 1800.

Gráfico 2.3.1. Evolución del índice Dow Jones Industrial Average (1929)



Fuente: crashbolsa.com

El crack de la bolsa tuvo efecto inmediato, ya que en los primeros días las pérdidas se duplicaron y se llegaron a perder millones de puestos de trabajo, lo que consecuentemente provocó que miles de familias se arruinasen. Asimismo, aquellos que mantuvieron su empleo vieron como sus salarios se reducían considerablemente, teniendo que disminuir su demanda, y causando así un aumento de stock.

Debido a la imposibilidad de los inversores de devolver los préstamos y de rescatar los fondos que tenían depositados, los bancos no pudieron hacer frente a la situación, por lo que quebraron haciendo perder a millones de ciudadanos sus ahorros. En total, 5.700 instituciones bancarias quebraron durante los siguientes años (RTVE, 2019).

Muchas empresas tuvieron que cerrar debido a que no podían obtener préstamos y el consumo se había reducido a la mitad, lo que produjo también un empeoramiento de la sobreproducción que ya estaba aumentando desde antes del crack.

Puesto que Estados Unidos era el primer productor mundial y tenía invertidos capitales en muchos otros países, las consecuencias de la burbuja se trasladaron al resto del mundo. Los países europeos más afectados fueron Alemania y Austria, debido a que eran los que más dependían del capital estadounidense.

El estallido de la burbuja inició una serie de acontecimientos que desencadenaron la llamada Gran Depresión, la cual duró aproximadamente una década y tuvo consecuencias como el paro y la deflación debido tanto a la bajada de precios como a la ausencia de créditos y la escasa circulación monetaria entre la población.

Desde 1929 hasta 1933, Estados Unidos fue presidido por Herbert Hoover, republicano y liberalista, quien no estaba a favor de que el gobierno tuviese que intervenir en la economía y consideraba que la crisis era únicamente transitoria. Planteó algunas medidas proteccionistas ya implantadas anteriormente para intentar solucionar otras crisis, que no tuvieron éxito y provocaron el colapso de la economía mundial. Incluso la Reserva Federal dejó que los bancos quebrasen y no adoptó ningún tipo de medida para evitarlo, lo que produjo que la crisis se acentuase.

En 1933, salió elegido Franklin D. Roosevelt presentando una reforma gubernamental llamada "New Deal", cuya intención era ayudar a los estadounidenses a salir de la depresión económica. Los principales objetivos de estas reformas eran reactivar la economía a través del gasto público y establecer controles bancarios más estrictos, creando así la Ley Bancaria de Emergencia, entre otras medidas.

La Gran Depresión finalizó aproximadamente en 1939 con el estallido de la Segunda Guerra Mundial, aunque no en todos los países se acabó en el mismo momento.

2.4. Burbuja inmobiliaria y bursátil en Japón

Al concluir la segunda guerra mundial, donde Japón salió derrotado y perdió casi un cuarto de su riqueza, el país entró en una etapa de crecimiento y de reconstrucción. En apenas una década, la economía japonesa había recuperado el PIB per cápita a niveles anteriores de la guerra.

A finales de la década de los 70, tras la crisis del petróleo, Estados Unidos estaba en déficit, mientras que Japón y Alemania tenían superávit. En 1985, se reunieron las cinco grandes potencias del momento (Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia y Reino Unido) en el Hotel Plaza de Nueva York. A esta reunión se le dio el nombre de “Acuerdo Plaza”, y se pactó la depreciación del dólar estadounidense y la apreciación del yen japonés y el marco alemán (moneda oficial de Alemania antes de la adopción del euro).

Tras este acuerdo, Japón decidió convertir los activos que tenían en dólares por yenes, por lo que su circulación comenzó a aumentar de forma exponencial. El gobierno japonés estableció los tipos de interés más bajos para no influir en las exportaciones y que no disminuyeran. En consecuencia, los bancos empezaron a ofrecer créditos de forma desorbitada.

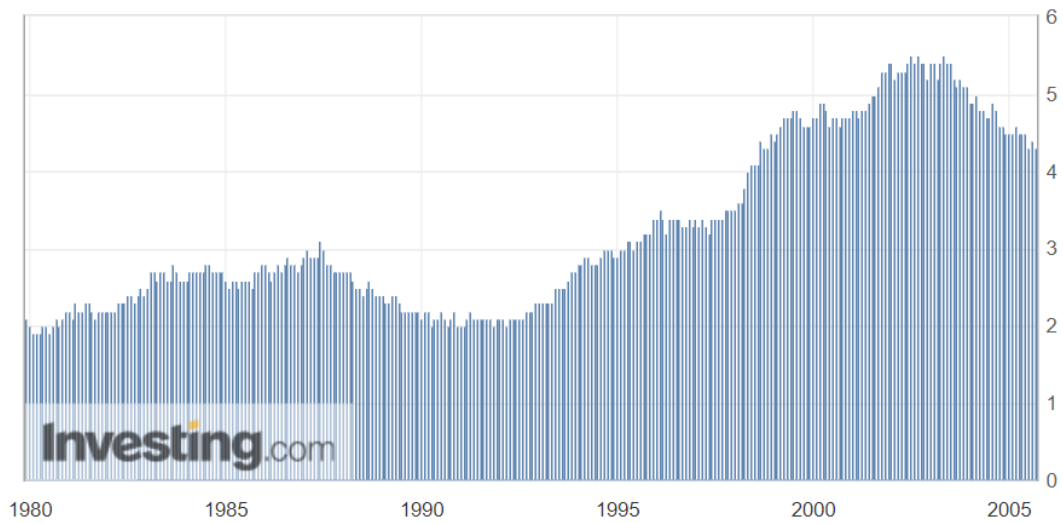
Finalmente, con el objetivo de frenar el aumento de los precios, el banco japonés aumentó de nuevo los tipos de interés hasta llegar al 6%, pero no tuvo éxito ya que en el año 1990, la burbuja estalló, causando que los precios inmobiliarios y los de las acciones cayesen en picado.

Comenzaba así la llamada “década perdida” de Japón, donde las entidades bancarias tuvieron que frenar la concesión de créditos, ya que tenían la mayoría de su capital invertido en inmuebles y acciones.

El gobierno japonés intentó llevar a cabo todo tipo de medidas para frenar las consecuencias de la burbuja, como la inyección de dinero público para salvar a los bancos de la quiebra, la reducción de los tipos de interés o el aumento del gasto público.

Durante esta etapa, la tasa de crecimiento del país se situaba en un 25% menos que al comienzo de la década de los ochenta (Kindleberger, 2012), y la tasa de paro, cuya evolución puede verse en el gráfico 2.4.1., se mantuvo más o menos constante hasta 1993, donde comenzó a aumentar.

Gráfico 2.4.1. Tasa de desempleo en Japón (1980 - 2005)



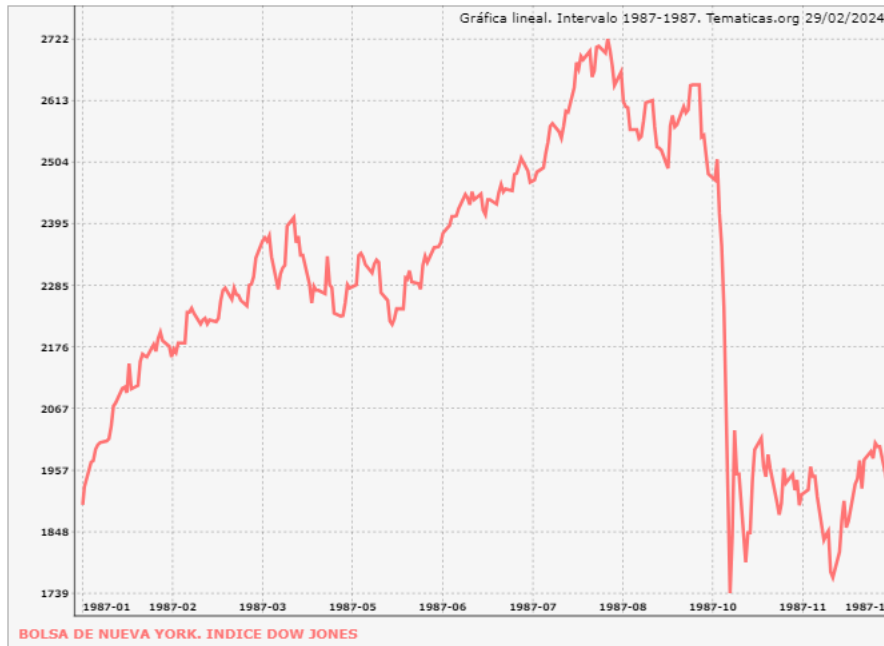
Fuente: <https://www.investing.com/>

Actualmente, Japón no ha conseguido salir totalmente de la crisis, ya que fue agravada por la recesión en el año 2008, y las medidas adoptadas no han sido suficientes.

2.5. Lunes negro de 1987

El crack del 19 de octubre de 1987, también llamado lunes negro, fue uno de los peores días de la historia de la Bolsa de Nueva York. Este día comenzó con caídas en la bolsa de Hong Kong de hasta casi un 12% de su valor y continuaron hasta Londres, cuyo índice principal cayó más del 10%. La Bolsa de Nueva York bajó 508 puntos en apenas unas horas, o lo que es lo mismo, disminuyó un 22,60% su valor y se situó en 1.739 puntos, lo cual afectó a los mercados de valores de todo el mundo (Lara, 2021).

Gráfico 2.5.1. Índice Dow Jones en el año 1987



Fuente: Thomson Reuters DataStream. <https://tematicas.org/>

Como se puede observar en el gráfico 2.5.1., en septiembre del año mencionado, el índice se desplomó y se suprimieron todas las ganancias que se habían acumulado durante todo el año hasta la fecha. Además, en agosto de este mismo año, Dow Jones había llegado a alcanzar los 2.722 puntos, más de un 44% que el año anterior, lo cual mostraba que el índice presenciaba algún que otro problema ya que en un año se había incrementado casi en la mitad, hasta que llegó el estallido de la burbuja.

Aún no se han concretado las causas que provocaron el desplome de Wall Street. Algunos afirman que fue por el elevado déficit comercial estadounidense que ocasionó la depreciación del dólar y a su vez ayudó a que el precio de las acciones bajase. Otros aseguran que lo que ocasionó que la burbuja estallaró fue la subida de los tipos de interés en el mes anterior, o incluso la tecnología recién implantada en Wall Street (*index and program trading*), ya que podría haber realizado ventas y compras de forma automática. Además, coincidió en el tiempo la guerra entre Irán e Irak, que generó el problema del suministro del petróleo y los primeros problemas en el mercado inmobiliario, que en 2008 causarían el estallido de otra burbuja. Sin embargo, el economista estadounidense Robert J. Shiller afirma que fue el propio pánico de los

inversores lo que provocó el hundimiento de Dow Jones y no los problemas económicos del país en ese momento.

Para restaurar la estabilidad del mercado y mejorar la confianza de los inversores, la Reserva Federal de Estados Unidos implementó medidas como la inyección de liquidez y la detección de compraventa de acciones ante signos de inestabilidad del mercado. Además, se reconoció la importancia de la educación financiera, que luego ayudó a la población durante la burbuja de las puntocom, con motivo de la especulación y la sobrevaloración de las acciones de dichas empresas.

2.6. Crisis financiera asiática (1997 - 1999)

Esta crisis comenzó en la segunda mitad de 1997 en Tailandia, extendiéndose posteriormente a países como Malasia, Indonesia y Filipinas. Nadie fue capaz de prever esta crisis en Asia, ya que los indicadores macroeconómicos eran favorables: tenían una inflación constante y baja, una moderada tasa de paro e incluso un notable crecimiento del PIB.

Sin embargo, estos países tenían una deuda externa excesiva, un elevado crecimiento de la concesión de préstamos bancarios, principalmente al sector privado, y una nula regulación de los mercados financieros. Además, después de la burbuja de Japón, las empresas comenzaron a invertir más en Asia por tener una rentabilidad mayor y unos costes de producción inferiores.

A mediados de 1997, se empezó a especular fuertemente contra el baht tailandés y, como se puede observar en el gráfico 2.6.1., se produjo un aumento exponencial de su precio hasta llegar a su punto máximo a finales este mismo año, donde se depreció fuertemente.

Gráfico 2.6.1. Variación del EUR/THB (1995 - 2004)

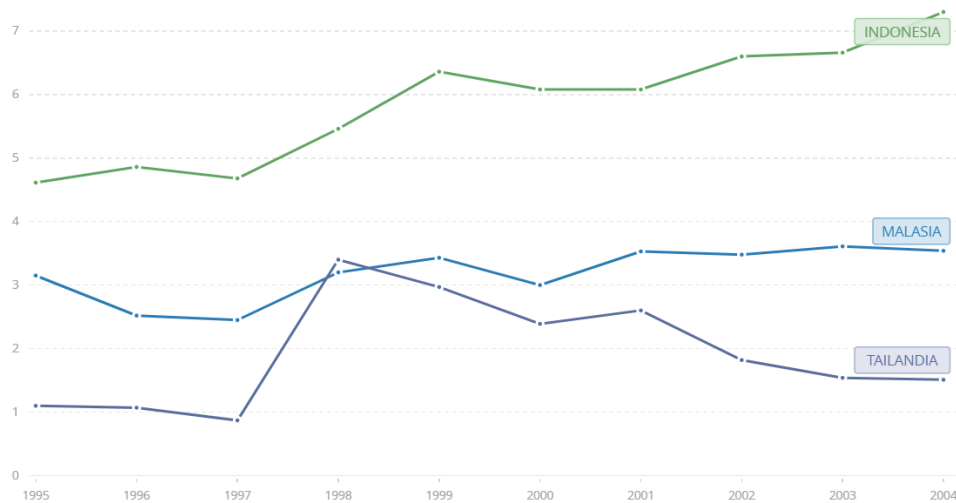


Fuente: <https://www.investing.com/>

En apenas medio año, la mayoría de las monedas asiáticas siguieron la misma tendencia de caída drástica de valor que fue especialmente acusada en las divisas como el won surcoreano y la rupia indonesia. La fuerte depreciación de las divisas mencionadas produjo que tanto empresas como entidades bancarias generasen enormes pérdidas, ya que unas dependían financieramente de otras.

Cuando la burbuja estalló, las consecuencias se extendieron prácticamente por todo Asia, afectando a la mayoría de los países de la zona. El PIB de Tailandia y de Corea del Sur disminuyó casi un 7%, y el de Indonesia un 14%. Además, la crisis afectó a la tasa de paro (gráfico 2.6.2.), la cual aumentó doblando su valor respecto a los niveles de antes del estallido. Destaca el caso de Tailandia, que pasó de tener una tasa de desempleo del 0,9% al 3,4% en apenas un año. Por otro lado, Indonesia llegó a superar una tasa del 6%, de la cual no ha vuelto recuperarse.

Gráfico 2.6.2. Tasa de desempleo (% población activa total)- Indonesia, Malasia y Tailandia (1995 – 2004)



Fuente:

<https://datos.bancomundial.org/indicador/SL.UEM.TOTL.ZS?end=2008&locations=MY-ID-TH&start=1995>

2.7. Burbuja de las puntocom

Las empresas puntocom son aquellas empresas que llevaban a cabo la mayor parte de su actividad económica en Internet y su nombre se deriva del dominio “.com”. A lo largo de las décadas de los 80 y los 90, se produjo el auge de las redes, la informática y las telecomunicaciones, lo que hizo que aparecieran nuevas empresas. Entre los primeros 100 dominios “.com” estaban AT&T, IBM Intel y Cisco. En 1992, se registraron más de 15.000 y el boom de las puntocom siguió creciendo hasta que en 1997 se alcanzaron 20 millones de compañías registradas.

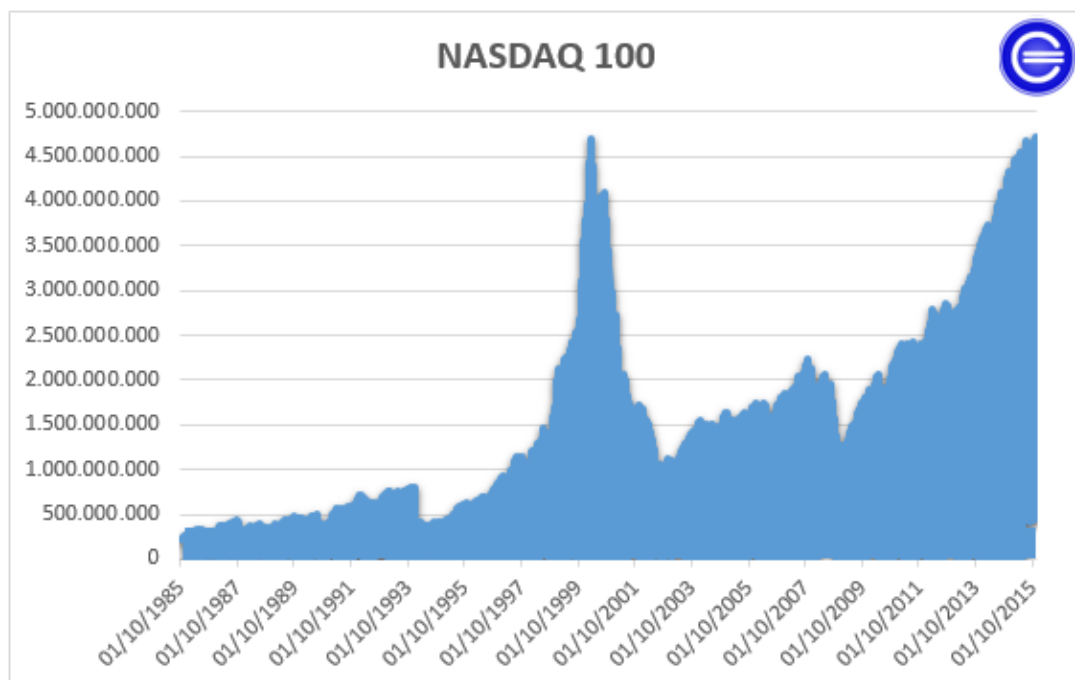
Se comenzó a hablar de una nueva economía en la que este tipo de empresas formarían parte de un nuevo sector en el que serían capaces de incrementar tanto sus beneficios como su productividad. La población comenzó a invertir sus ahorros en estas empresas por el potencial de crecimiento que tenían, aunque luego la ganancia real no

fuera tan amplia. A pesar de no tener grandes conocimientos sobre tecnología y las expectativas no fueran realistas, los inversores seguían destinando sus ahorros en las puntocom. Los precios de las acciones de dichas empresas empezaron a subir exponencialmente hasta el estallido de la burbuja, donde perdieron casi la totalidad de su valor.

A lo largo de estos años, un gran número de empresas tecnológicas se unieron a Nasdaq. El Nasdaq es la bolsa de valores electrónica más importante del mundo en el que cotizan más de 5.200 empresas. La bolsa cuenta con diferentes índices como Nasdaq100, Nasdaq Composite y Nasdaq Biotechnology, siendo el primero mencionado uno de los más importantes, ya que refleja los valores de las 100 empresas tecnológicas más significativas de Estados Unidos.

Como podemos observar en el gráfico 2.7.1., desde el año 1999 hasta el año 2000 se produjo un llamativo aumento del valor del Nasdaq 100 y su ulterior hundimiento en el año 2002, donde se produjo el cierre de empresas, la quiebra de cotizaciones y la consiguiente ruina de muchos de los inversores.

Gráfico 2.7.1. Índice de Nasdaq 100 (1985 - 2015)



Fuente: <https://economipedia.com/definiciones/burbuja-de-las-punto-com.html>

Entre los años 2000 y 2003, la mayoría de estas empresas quebraron al no obtener beneficios y no disponer de financiación, perdiendo así millones de dólares. Consecuentemente, miles de personas quedaron desempleados, ya fuese por el cierre de su empresa o por los recortes de plantilla, y la mayoría de los inversores perdieron la totalidad de sus ahorros.

El boom de las puntocom llegó a España un año después de que estallara la crisis en Estados Unidos con la empresa Terra, filial del Grupo Telefónica dedicada a contenidos de Internet. El presidente de Telefónica, Juan Villalonga, sacó a bolsa las acciones de Terra en 1999 con un precio de once euros, y el primer día de cotización este se disparó un 200%. Nadie sabía exactamente a qué se dedicaba esta empresa, pero una gran parte de la población invertía en ella sus ahorros. Aunque una empresa que tenía pérdidas no podía cotizar en bolsa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores cambió sus normas para que esto sí que fuera posible y Terra cotizase a pesar de no tener beneficios.

El 14 de febrero del año 2000, las acciones de Terra se negociaban a 157 euros y era una de las diez empresas con mayor valor bursátil del país. La población empezó a cuestionarse si realmente los negocios de Internet podían tener tanto valor como se decía. Un mes más tarde, marzo de 2000, la bolsa estadounidense comenzó a desplomarse y la burbuja de internet estalló. Al principio, no se pensó que llegaría a España, por lo que la gente siguió invirtiendo. Además, Terra se fusionó con Lycos, un buscador y portal web estadounidense, por un valor de 12.500 millones de dólares, lo que hizo que se pudiera expandir por aproximadamente cuarenta países. Terra tuvo que poner a la venta Lycos cuatro años más tarde de su adquisición por sus constantes pérdidas, ya que ninguna de las empresas era rentable en pleno estallido de la burbuja.

Las acciones de Terra comenzaron a disminuir paulatinamente durante los meses posteriores hasta que, en diciembre de 2001, una acción de Terra valía 25 euros aproximadamente. Su caída hizo que los jóvenes empresarios no volvieran a confiar en lo intangible y retomaran la inversión en lo real y visible. En julio de 2015 Terra dejó de cotizar definitivamente con un precio de 3,04 euros por cada acción, lo que fue denominado como uno de los mayores fracasos de la bolsa española.

El impacto de la burbuja en España causó pérdidas de hasta dos mil millones de euros en los siguientes años (Ávila, 2022), lo que provocó que tanto inversores como empresarios españoles se olvidasen de la nueva economía. Algunas de las empresas que sobrevivieron a la burbuja son Softonic, eDreams e Idealista.

2.8. Crisis de las hipotecas subprime

Desde el inicio del siglo XXI se fue formando una burbuja inmobiliaria en Estados Unidos relacionada con las hipotecas basura o subprime, las cuales tienen un alto riesgo crediticio y, consecuentemente, se conceden a un tipo de interés elevado. En el año 2000, en Estados Unidos los tipos de interés disminuyeron de un 6% a un 1% para intentar frenar las consecuencias provocadas por la burbuja de las empresas puntocom y facilitar el financiamiento hipotecario a la población con ingresos más bajos.

Los bancos comenzaron a conceder préstamos hipotecarios con tipos de interés más bajos de lo habitual y con menos penalizaciones, por lo que estos contratos aumentaron exponencialmente en los años siguientes. Tanto las familias como los empresarios empezaron a especular con los precios de los inmuebles, lo que provocó que se inflasen sus precios.

Con el fin de obtener dinero, los bancos recurrieron a la titularización de las hipotecas basura, y en 2006, casi el 90% de estas hipotecas estaban titulizadas. En ese mismo año, la Reserva Federal de los Estados Unidos aumentó el tipo de interés a un 5,25%, lo que provocó que el incremento del precio de la vivienda se frenase y creciese el incumplimiento de los pagos de las deudas. La morosidad creció y provocó un ambiente de desconfianza entre los bancos. Los precios inmobiliarios empezaron a disminuir y las familias dejaron de pagar la hipoteca y las deudas que tenían pendientes.

En 2007, la burbuja explotó y los bancos registraron pérdidas millonarias provocando que muchos de ellos quebrasen. Fue en este momento cuando comenzó la llamada Gran Recesión. Esto no afectó únicamente a Estados Unidos si no que los problemas financieros se propagaron internacionalmente, por lo que esta crisis que se inició siendo

estadounidense, se convirtió en una burbuja tanto bancaria como financiera a nivel mundial.

A mediados del año 2008, la Reserva Federal de Estados Unidos tuvo que rescatar a dos entidades hipotecarias del país nacionalizándolas, *Fannie Mae* (Federal National Mortgage Association) y *Freddie Mac* (Federal Home Loan Mortgage Corporation). Llegado septiembre de este mismo año, uno de los mayores bancos de inversiones estadounidense, Lehman Brothers, se declaró en quiebra tras la acumulación grandes pérdidas de hasta 613.000 millones de dólares a consecuencia de la comercialización de créditos y las hipotecas subprime (Quílez, s.f.).

Lehman Brothers no consiguió ningún inversor interesado en comprar la entidad por falta de garantías por parte de las instituciones públicas, ya que cuando se registró la quiebra ya había perdido un 94% de su valor en bolsa y no iba a recibir ninguna ayuda estatal ni de ningún tipo. Como se puede observar en el gráfico 2.8.1., el valor de la entidad bancaria fue cayendo paulatinamente hasta mitad de septiembre, donde cayó en picado y finalmente quebró.

Gráfico 2.8.1. Valor de Lehman Brothers (2003 - 2023)



Fuente: yahoo!finance

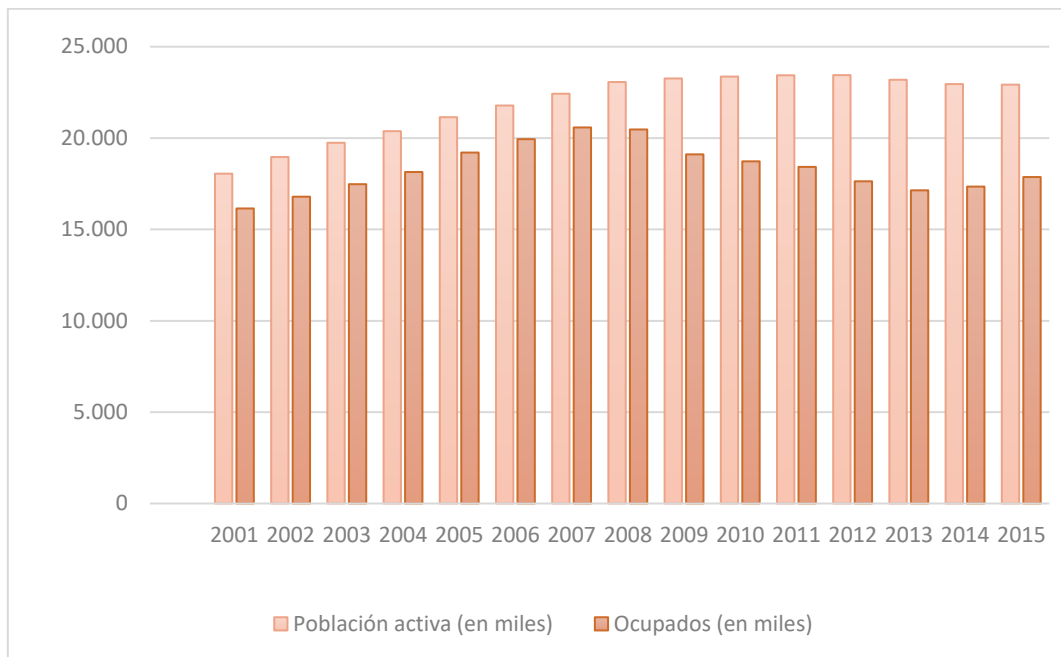
En el mismo momento de la quiebra de Lehman Brothers, AIG (American International Group), una de las mayores aseguradoras del mundo, fue rescatada por el gobierno estadounidense que adquirió el 80% del control de la empresa. La decisión se produjo tras perder en un día casi el 70% de su valor en bolsa y acumular deudas de hasta 30.000 millones de dólares, cuando la mayoría de las entidades bancarias estaban aseguradas por esta compañía. El gobierno estadounidense se preparó para un rescate masivo de bancos con un fondo de 700.000 millones de dólares que sirvió para sanear cada uno ellos (Torres López, 2015).

Además de la quiebra del sector bancario, muchas empresas tuvieron que cerrar, lo que provocó un descenso del PIB y el empleo en muchas de las economías del mundo, llevando consigo la reducción del salario de aquellas personas que mantuvieron el trabajo y una gran precariedad laboral en toda la población.

Antes de la llegada de la crisis, España se encontraba con unos tipos de interés muy bajos (por debajo de la media europea) que favorecían el endeudamiento tanto del propio país como de sus ciudadanos, que provocaron la sobrevaloración de los inmuebles. Inicialmente, el endeudamiento fue favorable para el país, ya que ayudó a consolidar la economía, pero se comenzó a invertir en inmuebles y obras públicas innecesarias generando así la burbuja inmobiliaria. El país tenía un crecimiento económico alto, donde el ámbito inmobiliario y de la construcción pasaron a ser uno de los sectores más importantes. Ambas industrias generaban un alto empleo y endeudamiento, ya que la mayoría de los préstamos que los bancos concedían eran destinados a la construcción y compra de viviendas.

Tras estallar la burbuja en 2008, los bancos dejaron de prestar dinero por la elevada probabilidad de impago tanto en las familias como en empresas privadas. Esto conllevó al cierre de miles de empresas y consecuentemente al despido de un gran número de trabajadores. En el gráfico 2.8.2. se observa cómo desde 2001 hasta 2008, tanto la población activa como la ocupación estaban en aumento, y llegados a este año los ocupados descienden de manera continuada hasta 2015. En el transcurso de la crisis, la población activa se ha mantenido más o menos constante, llegando a su máximo en 2012 con un total de 23.443 miles de personas.

Gráfico 2.8.2. Población activa y los ocupados en España (2001 - 2015)

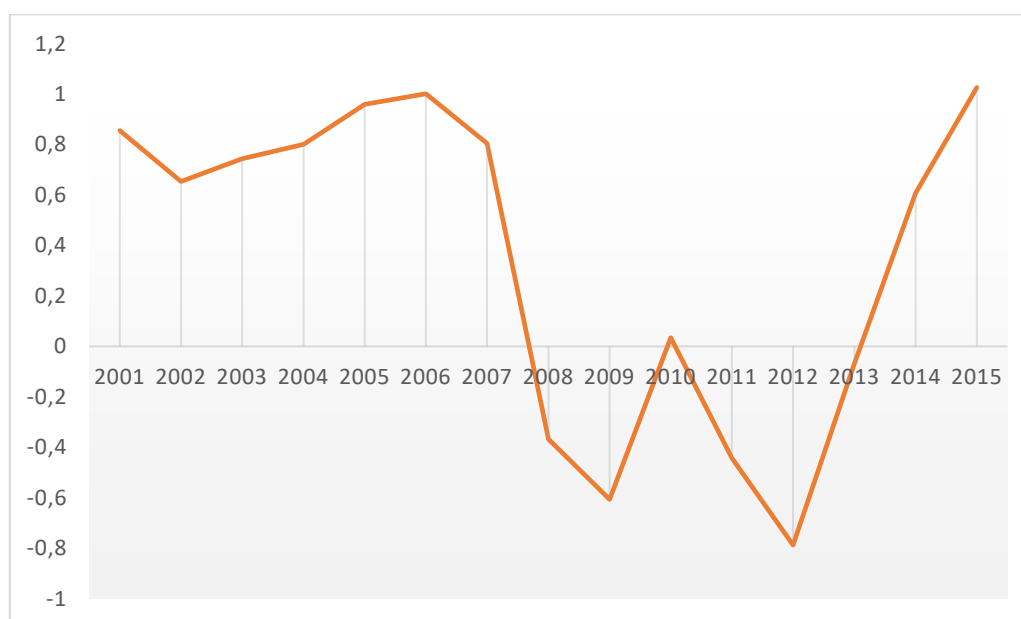


*Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la Encuesta de Población Activa.
Instituto Nacional de Estadística.*

En cuanto al Producto Interior Bruto (PIB), el gráfico 2.8.3. muestra las variaciones registradas desde el año 2001 hasta 2015. Se puede ver que, durante el desarrollo económico, España presentó su PIB más alto en 2006, ya que después de este año fue descendiendo hasta llegar a valores negativos en el año del estallido de la burbuja, en 2008.

Tras el aumento del PIB en 2010, este vuelve a caer en picado llegando a un punto de inflexión en 2012, lo cual podría indicar la recuperación de la crisis y un cambio del ciclo económico, ya que hasta donde podemos observar en el gráfico, el PIB aumenta paulatinamente.

**Gráfico 2.8.3. Variación anual del PIB a precios de mercado en España
(2001 - 2015)**

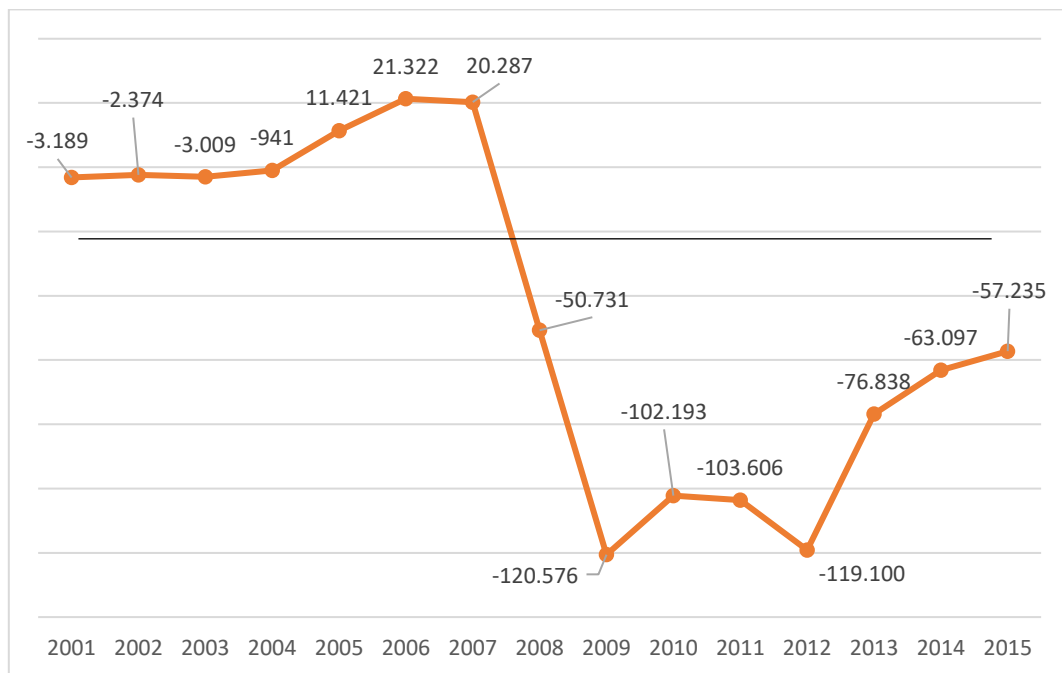


*Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la Encuesta de Población Activa.
Instituto Nacional de Estadística.*

En el gráfico 2.8.4. podemos observar la evolución del déficit público en millones de euros en el periodo marcado. En los primeros años hay un pequeño déficit, pero llegados al año 2004, se inició un superávit que creció hasta 2006. Esto se debe principalmente a que tanto el Estado como las Comunidades Autónomas tenían más ingresos que gastos procedentes del sector de la construcción.

El comienzo de la crisis viene dado por un gran déficit debido a las prestaciones de desempleo y la disminución de los ingresos por parte de los impuestos y gravámenes que en años anteriores se vieron aumentados. Al igual que se pudo observar en la evolución del Producto Interior Bruto, el déficit público también cambió de tendencia en 2012, disminuyéndose paulatinamente en los años siguientes.

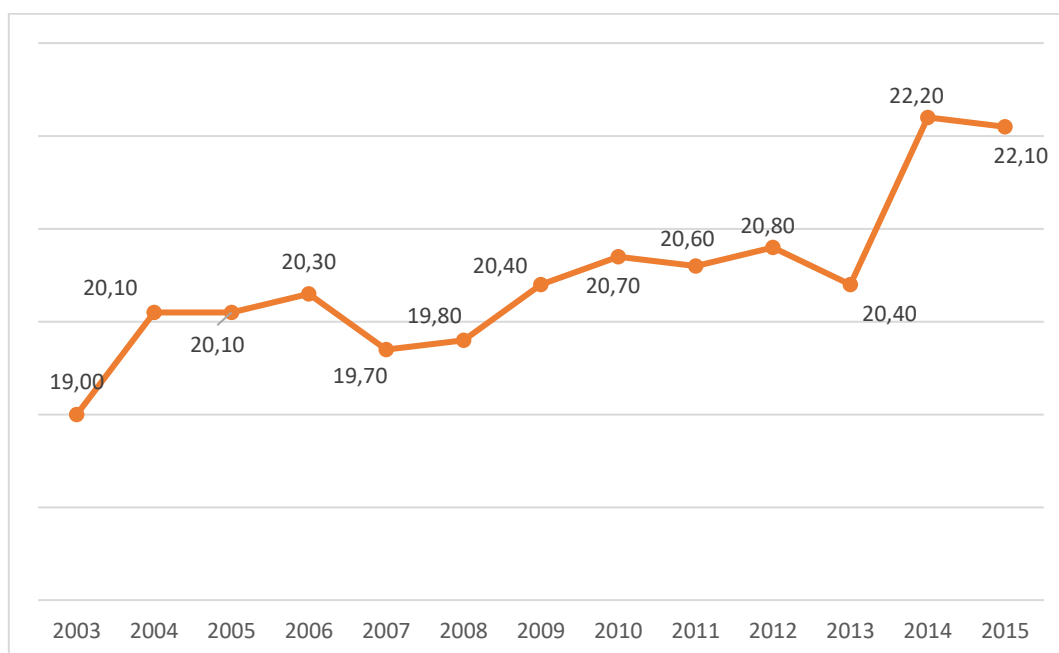
**Gráfico 2.8.4. Evolución del déficit público de España en millones de euros
(2001 - 2015)**



Fuente: Elaboración propia a partir de Datos macro. <https://www.expansion.com/>

Por último, hay que destacar una de las consecuencias más importantes, la pobreza en España. Como se puede observar en el gráfico 2.8.5., el 20,10% de la población española en 2004 estaba en riesgo de pobreza, y se mantuvo más o menos constante durante los años de desarrollo económico del país. Después de la disminución en 2007, tras comenzar la crisis esta tasa ha ido aumentando paulatinamente hasta llegar a 2013, año en el que se redujo un 0,40%. Lo alarmante de estos datos es que se debe principalmente a la pobreza infantil. Por otro lado, tras una ligera bajada en 2013 de la tasa, un año después volvió a aumentar en casi un 2%, el cual afectaba mayoritariamente a los menores de edad.

Gráfico 2.8.5. Evolución de la tasa de riesgo de pobreza (%) de España



Fuente: Elaboración propia a partir de Datos macro. <https://www.expansion.com/>

3. CAUSAS COMUNES

Tras realizar un análisis descriptivo de las diferentes burbujas financieras más importantes que han transcurrido a lo largo de la historia en las diferentes partes del mundo, se puede observar que la gran mayoría tienen las mismas causas por las cuales se acaba creando la burbuja financiera.

La causa principal de cada una de las burbujas analizadas es la especulación, por la cual se invierte en los activos financieros o inmobiliarios con el fin de obtener beneficios mediante su posterior venta a un precio superior. Los inversores suelen tener una visión optimista donde creen que el valor de los activos mencionados va a seguir una tendencia alcista.

Además, no invierten únicamente inversores profesionales, sino que al ser un mercado en el que todo el mundo puede invertir, también lo hacen aquellos que carecen de experiencia en finanzas. Este tipo de inversores actúan imitando a agentes que realmente sí que tienen educación financiera, y no son conscientes de las posibles

consecuencias que puede conllevar, ya que invierten por impulsos y tendencias donde el único requisito es la aportación del capital. Lo que incentiva esta inversión masiva en el mercado es que el precio de los activos aumenta exponencialmente en un periodo de tiempo muy corto hasta llegar a su máximo.

Otra de las causas que suele darse antes de que se inicie una burbuja especulativa es la reducción de los tipos de interés que establece el banco central, que provoca un aumento de liquidez en el mercado y un aumento de préstamos y créditos. Los tipos de interés se reducen con el fin principal de tener una mayor recuperación económica y aumentar el consumo. En el momento en el que los tipos de interés bajan, los inversores comienzan a pedir préstamos para poder invertirlos en los activos y obtener unos ingresos mayores en un futuro. Esto ocurrió por ejemplo en el caso de las hipotecas subprime, donde incluso aquellos que no tenían recursos financieros recurrieron al préstamo para poder invertir por tener unos tipos tan bajos.

Consecuentemente esto provoca un exceso del crédito y una gran facilidad para disponer de ellos, que ayuda también a la creación de las burbujas financieras, ya que la deuda que se forma puede duplicar los beneficios. Además, el mismo apalancamiento financiero que impulsa el crecimiento repentino de la demanda y los precios, también es una fuente de una gran inestabilidad. El motivo es que en el momento en que la tendencia de crecimiento revierte, el apalancamiento obliga a las ventas masivas y las bancarrotas en cadena haciendo que la burbuja estalle y los precios se desplomen.

La burbuja explota en el momento en el que se alcanzan unos valores máximos y los inversores comienzan a vender todas sus acciones. Consecuentemente los precios se reducen y es prácticamente imposible obtener liquidez mediante la venta de los activos.

Un dato a destacar en la mayoría de la burbujas financieras, es que el país donde ésta se ha producido se encontraba en una etapa de crecimiento económico, es decir, que gran parte de las burbujas mencionadas han comenzado con la finalización de la recuperación crisis anterior.

4. CONCLUSIONES

Después de analizar cada uno de los episodios especulativos más destacables desde el siglo XVII, cabe preguntarse si estas burbujas eran evitables, ya que muchas de ellas tienen causas comunes y se forman siguiendo prácticamente el mismo proceso. Además, una vez el país entra en recesión, el gobierno tiende a afirmar que la crisis era inevitable y que no se podían haber adoptado medidas para prevenirla, cuando después grandes economistas declaran que había los indicios suficientes como para haber actuado con antelación. Robert J. Shiller fue capaz de predecir la burbuja inmobiliaria de Estados Unidos en su libro “Exuberancia irracional”, al igual que el economista Nouriel Roubini.

Además, economistas como Josep Stiglitz, Paul Krugman y Robert J. Shiller, los tres premiados con el Nobel de Economía, afirman que el Bitcoin podría ser la próxima burbuja, ya que es una divisa cuyo precio no se puede determinar y podría desestabilizar el sistema financiero. Como se puede observar en el gráfico 4.1., la divisa ha llegado a su valor máximo en marzo de 2024, el cual no aumentaba tanto desde su boom en 2021, cuando los inversores comenzaron a comprar de forma masiva.

Gráfico 4.1. Variación del BTC/USD (2017 - marzo 2024)



Fuente: <https://coinmarketcap.com/>

Por otro lado, aunque se afirme que algunas de las burbujas se podrían haber evitado, también son parte del ciclo económico y algunas de las variables macroeconómicas que cambian a lo largo del tiempo pueden llegar a ser indetectables, ya que en la mayoría de las ocasiones nos basamos en estimaciones y no en los datos reales de la economía.

Lo más importante tras realizar el estudio de las burbujas financieras más significativas, es que sirva como lección para no cometer los mismos errores que en el pasado y poder prever y solucionar los problemas y las crisis futuras que puedan aparecer.

5. BIBLIOGRAFÍA

Alto Comisionado para la lucha contra la pobreza infantil (2023). *Tasas de riesgo de pobreza infantil en España (2008-2020)*.

<https://www.comisionadopobrezainfantil.gob.es/es/tasas-de-riesgo-de-pobreza-infantil-en-espana-2008-2020>

Álvarez Alba, J. (2017). *Crecimiento y estallido de la burbuja inmobiliaria en España: causas y consecuencias*. Cuadernos del Tomás Nº. 9, 17-34.

Aramburu Goicoechea, J. (2016). *La Gran Recesión en España y sus consecuencias en el Estado del Bienestar* [Trabajo de Fin de Grado, Universidad del País Vasco].

[https://addi.ehu.es/bitstream/handle/10810/20647/La%20gran%20recesión%20en%20España%20y%20sus%20consecuencias%20en%20el%20Estado%20de%20Bienestar\(1\).pdf?sequence=1](https://addi.ehu.es/bitstream/handle/10810/20647/La%20gran%20recesión%20en%20España%20y%20sus%20consecuencias%20en%20el%20Estado%20de%20Bienestar(1).pdf?sequence=1)

Ávila, A. (2022, 9 de agosto). 25 años de ecosistema emprendedor en España: la burbuja de las 'punto.com', el invierno nuclear y las startups que sobrevivieron a la criba. *Business Insider*. <https://www.businessinsider.es/burbuja-punto-com-invierno-nuclear-startups-sobrevivieron-1103035>

Bayona, E. (2019, 15 de noviembre). Terra: veinte años del gran fiasco 'punto.com' español. *Diario Público*. <https://www.publico.es/economia/burbuja-bolsa-terra-veinte-anos-gran-fiasco-punto-com-espanol.html>

Berzal, E (2020, 17 de noviembre). 1929: el Crack del 29 siembra el pánico en Europa. *El Norte de Castilla*. <https://www.elnortedecastilla.es/valladolid/el-cronista/1929-crack-siembra-20201117134823-nt.html>

Cabrero Muñoz, M. (2016). *El trauma social del crack del 29* [Trabajo de fin de grado, Universidad de Valladolid].

<https://uvadoc.uva.es/bitstream/handle/10324/18116/TFGN.447.pdf;jsessionid=2445C127CBEEA8291181453E261CE397?sequence=1>

Carmona González, N., Díaz Roldán, C. (2012). Teoría económica y crisis económica: una perspectiva histórica. Documentos de Trabajo DAEF (Departamento de Análisis Económico y Finanzas). UCLM, Nº. 2.

https://mba.americaeconomia.com/sites/mba.americaeconomia.com/files/criciseconomica_dt-daef.pdf

Cervera Conde, I. (2014). Las burbujas en la crisis financiera. *Revista cuatrimestral de Facultades de Derechos y Ciencias Económicas y Empresariales*. <https://revistas.comillas.edu/index.php/revistaicade/article/download/3250/3042>

Cuofano, G. (2023). ¿Qué fue la burbuja de Mississippi? La burbuja de Mississippi y el nacimiento de la banca central. *FourWeekMBA*. <https://fourweekmba.com/es/burbuja-de-mississippi/>

Datosmacro.com. *Riesgo de pobreza*. Expansión. <https://datosmacro.expansion.com/demografia/riesgo-pobreza/espana>

Expansión (2023, 16 de mayo). La crisis de los tulipanes en Holanda: la primera gran burbuja financiera. <https://expansion.mx/mercados/2023/05/16/crisis-de-los-tulipanes-en-holanda>

Galbraith, J.K. (1991). *Breve historia de la euforia financiera*. Ariel España.

Guerín Berné, L. (2014). *La Gran Recesión* [Trabajo de Fin de Grado, Universidad de Zaragoza]. <https://core.ac.uk/download/pdf/289977359.pdf>

Gutiérrez Fernández, M. Burbuja especulativa. *Expansión* <https://www.expansion.com/diccionario-economico/burbuja-especulativa.html>
<https://es.investing.com/>

Kindleberger, C. P. (2012). *Manías, pánicos y cracs: historia de las crisis financieras*. Ariel España.

- Lara, A. (2021). 1987: el Lunes Negro de la Bolsa de Nueva York. *Economist & Jurist*. <https://www.economistjurist.es/articulos-juridicos-destacados/1987-el-lunes-negro-de-la-bolsa-de-nueva-york/>
- López Mato, O. (2023). La Compañía del Misisipi, el desastre financiero que condujo a la Revolución francesa. *Perfil*. <https://www.perfil.com/noticias/opinion/la-compania-del-misisipi-el-desastre-financiero-que-condujo-a-la-revolucion-francesa.phtml>
- López, E. (2009). Crack de 1929: Causas, desarrollo y consecuencias. *Revista Internacional del Mundo Económico y del Derecho*, 1, 1 - 16.
- Noventa años del "Crack del 29": historia de una lección no aprendida. (2019, 29 de octubre). *RTVE*. <https://www.rtve.es/noticias/20191029/noventa-anos-del-crack-del-29/1986287.shtml>
- Pinel, P. (2018). La Tulipomanía, la primera burbuja económica de la historia. *BBVA*. <https://www.bbva.com/es/tulipomania-primera-burbuja-economica-historia/>
- Quílez, R. El crash de 2008. *El Mundo*. <https://www.elmundo.es/especiales/2008/10/economia/crisis2008/quienesquien/index.html>
- Requena Aguilar, A. (2015). El riesgo de pobreza siguió subiendo en 2014 y alcanza ya a casi el 30% de la población. *elDiario*. https://www.eldiario.es/economia/pobreza-siguio-subiendo-alcanza-poblacion_1_2657728.html
- Salado Alonso, S. (2015). *Economía española: La gran recesión* [Trabajo de Fin de Grado, Universidad de Cantabria]. <https://repositorio.unican.es/xmlui/bitstream/handle/10902/10324/SALADOALONSO-AMANTA.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Salas, C. (2017, 16 de marzo). Terra: auge, caída y herencia. *La información*. <https://www.lainformacion.com/opinion/carlos-salas/terra-auge-caida-y-herencia/1435/>
- Sanz Sanz, P. (2015). *El impacto de la Gran Recesión en la economía española: niveles de vida y desigualdad* [Trabajo de Fin de Grado. Universidad de Zaragoza]. <https://zaguan.unizar.es/record/32716/files/TAZ-TFG-2015-2078.pdf>
- Sevilla, A. (2020, 1 de octubre). Nasdaq 100. *Economipedia*. <https://economipedia.com/definiciones/nasdaq-100.html>

- Sevilla, A., López, J. F. (1 de marzo, 2020). Burbuja de las punto-com. *Economipedia*.
<https://economipedia.com/definiciones/burbuja-de-las-punto-com.html>
- Stumpf, A (2018). La histórica quiebra de Lehman Brothers, diez años después. (2018).
Expansión.
<https://www.expansion.com/empresas/banca/2018/09/02/5b8c04f3468aebdd308b467d.html>
- Tassell, N. (2019, 26 de octubre). El Crack del 29: cómo ocurrió la peor crisis en la historia de Wall Street. *BBC News Mundo*. <https://www.bbc.com/mundo/noticias-50189619>
- Torres López, J. (2010). *La crisis de las hipotecas basura ¿Por qué se cayó todo y no se ha hundido nada?* Attac España.
- Torres López, J. (2015). *El capitalismo en crisis: del crac de 1929 a la actualidad*. Anaya España.
- Varas Cruzado, M. (2018). *Resurgiendo de las cenizas: Japón tras la Segunda Guerra Mundial* [Trabajo de Fin de Grado, Universidad de Zaragoza].
<https://zagan.unizar.es/record/75161/files/TAZ-TFG-2018-1823.pdf>