

El principio de precaución y las oportunidades políticas perdidas

Ricardo Parellada
Universidad Complutense

The Precautionary Principle and Lost Political Opportunities

RESUMEN: En primer lugar, recuerdo algunos episodios relevantes en la generación de la burbuja inmobiliaria y el estallido de la crisis en 2008, con la mirada puesta en el cambio de ciclo político que se produjo en EEUU en 2009 y la sorprendente continuidad de la dirección y la política económica. En segundo lugar, expongo brevemente la estructura del principio de precaución, que está adquiriendo un protagonismo creciente en las disposiciones legislativas y reguladoras en otros ámbitos, particularmente en el ambiental, y me pregunto si puede arrojar luz sobre este dramático episodio político. Finalmente, me refiero, desde esta perspectiva, a otras políticas de gran relevancia desde el punto de vista de la justicia a nivel global o local, en las que la idea de precaución puede ser una gran coartada para la inacción y el mantenimiento del status quo.

ABSTRACT: First, I recall some significant events in the generation of the housing bubble and the outbreak of the crisis in 2008, with an eye on the change of political cycle that occurred in the U.S. in 2009 and the surprising continuity of economic leadership and policy. Secondly, I discuss briefly the structure of the precautionary principle, which is becoming increasingly visible in legislative and regulatory provisions in other areas, particularly the environment, and I wonder if it can shed light on this dramatic political episode. Finally, I refer, from this perspective, to other political measures of great importance from the point of view of justice on a global or local scale, in which the idea of precaution can be a great excuse for inaction and maintaining the status quo.

PALABRAS-CLAVE: Principio de precaución; crisis financiera; oportunidades políticas

KEYWORDS: Precautionary principle; financial crisis; political opportunities

1. Introducción

En septiembre de 2008, tras la caída de Lehman Brothers que desencadenó la gran crisis financiera que todavía padecemos, el gobierno federal de los EEUU ofreció unas condiciones muy ventajosas para ayudar a otros grandes bancos y sociedades de inversión. El gobierno de los EEUU estaba en condiciones de imponer unas condiciones mucho menos gravosas para las arcas públicas, pero incomprensiblemente no lo hizo. A comienzos del año 2009, el recién elegido presidente Obama, que durante la campaña presidencial había sido muy crítico con las prácticas de las grandes corporaciones de Wall Street, sorprendió a propios y extraños nombrando como principal asesor económico a Larry Summers, como secretario del Tesoro a Timothy Geithner y manteniendo a Ben Bernanke al frente de la Reserva Federal, pues todos ellos habían desempeñado puestos de gran responsabilidad en las administraciones anteriores y habían contribuido enormemente a las políticas de desregulación generalizada de las prácticas financieras que condujeron a la crisis.

Trabajo realizado en el marco del proyecto de investigación "Los límites del principio de precaución en la praxis ético-jurídica contemporánea" (FFI2011-24414).



Received: 14-11-2012
Accepted: 17-11-2012



En este artículo utilizo este episodio político para ilustrar la idea de oportunidades políticas perdidas por un mal uso del principio de precaución. Este principio tiene una importancia creciente en la justificación de determinadas leyes y políticas públicas en otros ámbitos, como el derecho ambiental o la bioética, y está siendo objeto de una juridificación cada vez mayor. Mi propuesta es trasladar la reflexión y la crítica de este principio al ámbito político y, tras repasar el episodio anterior, hacer referencia a otras medidas políticas de gran calado y actualidad. En estos casos, un exceso de precaución puede ser la mayor coartada para la inacción y el mayor aliado para el mantenimiento del status quo, y conllevar además una gran pérdida de oportunidades, con grandes costes económicos, políticos y humanos.

Desde esta perspectiva, la sorprendente continuidad entre la Administración económica de Barack Obama y las de George W. Bush y Bill Clinton se puede contemplar como un exceso de precaución por parte del nuevo presidente, con la consiguiente pérdida de oportunidades y grandes costes de diverso tipo. Es probable que el presidente Obama mantuviera las mismas convicciones que el candidato Obama. Sin embargo, el poder de Wall Street en todos los resortes del gobierno de Washington es tan profundo, que quizá pueda explicar los temores del nuevo presidente y la nueva Administración a una ruptura demasiado radical y a que el incipiente poder político tuviera que acabar doblegándose ante el poder económico.

Este trabajo se basa en una ponencia presentada en Santiago de Chile el 7 de noviembre de 2012. El día anterior, 6 de noviembre, Barack Obama fue reelegido presidente de los Estados Unidos de América. Ciertamente, la situación económica es distinta cuatro años después del episodio comentado. Se han sucedido medidas de diverso tipo y la economía estadounidense ha encontrado una senda de crecimiento nueva y desconocida en Europa. Es posible que, en un segundo mandato, el presidente Obama tenga mayor libertad que al principio del primero y que nombre una Administración menos dependiente de las de sus predecesores. Mas, en cualquier caso, se puede aprender de los episodios pasados y lo que propongo es contemplar este con la mirada puesta en otros en los cuales podemos reconocer y criticar medidas y justificaciones semejantes. Con independencia del rumbo que hayan adoptado después los acontecimientos, pienso que podemos aprender de este episodio. Con los datos y la situación del momento, eran de esperar medidas mucho más radicales y decididas y no enderezar el rumbo a costa exclusiva de los contribuyentes al Tesoro estadounidense, sin exigir una compensación real a los

culpables de la crisis. Había datos y opciones para otras soluciones. El desarrollo de los acontecimientos y la continuidad de las políticas y las administraciones quizá solo se puedan explicar por un exceso indebido de precaución.

La crisis financiera ha producido un enorme daño. Desde el principio, surgió una gran perplejidad a la hora de entender la concatenación de extrañas operaciones de ingeniería financiera que estuvieron en su origen. En los momentos iniciales, la administración Obama parecía obligada a introducir cambios en la política económica mediante la lucha contra la desregulación financiera que llevaba instalada en el mundo occidental, y especialmente en Estados Unidos y el Reino Unido, quince o veinte años. Es cierto que un líder político no puede hacer cualquier cosa sin una previsión y una evaluación de los riesgos, pero eso no justifica un exceso de parálisis o inacción. El futuro no se puede prever y las consecuencias no se pueden propiamente calcular. Por eso, tras la estimación de riesgos y beneficios, es necesario actuar con los datos del momento, a sabiendas de que el curso de los hechos y las medidas que se toman abren constantemente escenarios y posibilidades nuevos. Puesto que cualquier medida política abre posibilidades nuevas y no es posible un cálculo fidedigno de los acontecimientos futuros, hay un límite en la realización de previsiones y hay situaciones en las que no se debe esperar, sino actuar en función de los datos del momento. En mi opinión, ese era el caso en el episodio que nos ocupa, pero no se hizo. Se pusieron parches y se dejó pasar el tiempo, socializando las pérdidas y sin pedir responsabilidades.

En primer lugar, recuerdo algunos episodios relevantes en la generación de la burbuja inmobiliaria y el estallido de la crisis en 2008, con la mirada puesta en el cambio de ciclo político que se produjo en EEUU en 2009 y la sorprendente continuidad de la dirección y la política económica. En segundo lugar, expongo brevemente la estructura del principio de precaución, que está adquiriendo un protagonismo creciente en las disposiciones legislativas y reguladoras en otros ámbitos, particularmente en el ambiental, y me pregunto si puede arrojar luz sobre este dramático episodio político. Finalmente, me refiero, desde esta perspectiva, a otras políticas de gran relevancia desde el punto de vista de la justicia a nivel global o local, en las que la idea de precaución puede ser una gran coartada para la inacción y el mantenimiento del status quo.

2. La crisis financiera de 2008

ISSN 1989-7022

DILEMATA, año 5 (2013), nº 11, 127-137

Comienzo con un pequeño repaso de la concatenación de instrumentos financieros que llevaron a la crisis. Esta historia es conocida, pero es necesario repasarla brevemente para que el episodio comentado pueda ilustrar mi propuesta: la necesidad del cambio, la precaución en contra, la inacción, las oportunidades perdidas, los costes. Se sabe que la gran crisis financiera tiene en su origen la proliferación de hipotecas de alto riesgo o *hipotecas basura* (*subprime mortgages*), esto es, créditos hipotecarios concedidos a personas que tienen una historia crediticia defectuosa o que no tienen ingresos suficientes para poder firmarlos. La ingeniería financiera empieza cuando esas hipotecas, en contra de las prácticas tradicionales, no las concede un banco comercial, que asume el riesgo de conceder los créditos porque es a quien tienen que ser devueltos, sino que se juntan en valores respaldados por hipotecas residenciales (*residential mortgage backed securities*, RMBS). Las hipotecas se agrupan para disminuir el riesgo de impago.

Estos primeros valores ya son susceptibles de valoración por las agencias de calificación, pero el segundo paso es mucho más complejo y es donde realmente estas agencias desempeñan un papel decisivo. Las famosas obligaciones de deuda garantizadas o CDOs (*collateralized debt obligations*, CDO) son grupos de grupos de hipotecas de alto riesgo, grupos de RMBS, que se organizan de tal forma que los riesgos quedan muy difuminados según determinados modelos matemáticos. Estos modelos, que se retrotraen a los análisis de un joven matemático indio, ofrecían unos resultados admirables. Mediante la combinación de muchas hipotecas — aunque fueran tóxicas—, estimaciones bajas de la probabilidad de encadenamiento de impagos, la aplicación de estos modelos y la inestimable colaboración de las agencias de calificación, se obtenían productos financieros complejos y merecedores de la nota más alta, que se vendían como seguros a los más diversos clientes, por conservador que fuera su perfil de riesgo.

Como, de todas maneras, los inversores más espabilados no estaban del todo seguros del valor de estos productos, se generalizaron otros instrumentos para asegurarlos, las permutas de riesgo crediticio o *credit default swaps* (CDSs), que se califican de productos *derivados* (*derivatives*) porque su valor depende del de otros productos.

Lo singular es que con estos derivados se pueden asegurar productos que se poseen y productos que no se poseen, con lo cual su compraventa se convierte en un casino de comisiones y apuestas millonarias y salvajes acerca de qué productos van a aguantar el tipo y cuáles van a quebrar. Como se demostró después, algunas compañías vendían algunos de estos productos a sus clientes y al mismo tiempo compraban derivados que apostaban explícitamente por su quiebra. A pesar de que se alzaron algunas voces de alarma, estos mecanismos de ingeniería financiera se fueron encadenando y complicando con el beneplácito de las autoridades o el boicot explícito de los proyectos de regulación. Así, por ejemplo, ante las advertencias el presidente de la Reserva Federal de los EEUU, Alan Greenspan, argumentaba que los derivados eran simplemente productos negociados por profesionales que no precisaban regulación alguna. Y es muy significativo el episodio de los trece banqueros. Brooksley Born, presidenta de la Commodity Futures Trading Commission, agencia federal encargada de la regulación del mercado de futuros, estaba trabajando en la regulación de los productos derivados cuando recibió una llamada de Larry Summers, a la sazón secretario del Tesoro, que le comunicó abiertamente que en ese momento tenía trece banqueros en su despacho y que el proyecto de regulación debía ser interrumpido inmediatamente.¹

Estas operaciones de ingeniería financiera funcionaron mientras siguió subiendo de forma irreal el valor de los bienes que estaban en la base de todas ellas: las hipotecas de alto riesgo. Pero en 2008 llegó un momento en que la burbuja inmobiliaria se pinchó, se generalizaron los impagos y muchas corporaciones financieras se encontraron sin capital para hacer frente a los seguros y derivados que habían ido vendiendo mediante operaciones que conllevaban bonos y comisiones millonarias para los gestores. El camino a la catástrofe se puede describir con muchos más datos, pero quizá estos basten para nuestros propósitos. En esta historia hay muchos momentos dignos de atención, pero yo solo me voy a referir a uno especialmente significativo. En octubre de 2008, tras la quiebra de Lehman Brothers, tuvo lugar una reunión del secretario del Tesoro de la Administración Bush, Henry o Hank Paulson, con los consejeros delegados de las mayores compañías financieras. Paulson, antiguo compañero de ellos, antiguo consejero delegado de Goldman Sachs, les ofreció dinero muy barato, ayudas públicas muy generosas, a cambio prácticamente de nada. Los riesgos y las ganancias desmedidas habían sido privados, pero de las pérdidas se hacía cargo el Tesoro norteamericano. En la tabla siguiente figuran los

ingresos netos, los bonos pagados a sus ejecutivos y las ayudas públicas recibidas en 2008 por las mayores corporaciones financieras de los EEUU. Las cantidades figuran en millones de dólares.² A pesar de la virulencia de la crisis, los datos correspondientes a 2009 son semejantes.

Banco	Ingresos netos	Bonos	Bonos de 1 millón de dólares	Bonos de 10 millones de dólares	TARP
Bank of America	\$4.0	\$3.3	172	4	\$45
Citigroup	\$27.7	\$5.3	738	3	\$45
Goldman Sachs	\$2.3	\$4.8	953	6	\$10
JPMorgan Chase	\$5.6	\$8.7	1,626	10	\$25
Merrill Lynch	\$27.6	\$3.6	696	14	\$10
Morgan Stanley	\$1.7	\$4.5	428	10	\$10

Pues bien, en octubre de 2008 el senador Barack Obama es el candidato del Partido Demócrata a las elecciones presidenciales de los EEUU y pronuncia una serie de discursos en los que describe con claridad la situación. En el origen de la crisis está la política de desregulación financiera iniciada en los años ochenta por los gobiernos conservadores de Ronald Reagan en EEUU y Margaret Thatcher en el Reino Unido, con Alan Greenspan como presidente de la Reserva Federal de EEUU. Esta política de desregulación prosiguió durante las Administraciones de Bill Clinton y George W. Bush, quien nombró en octubre de 2005 a Ben Bernanke como sucesor de Greenspan al frente de la Reserva Federal. La crisis financiera no puede haber sido una sorpresa absoluta para todos los expertos, pues ha habido advertencias e intentos de regular los productos derivados en los años anteriores y una apuesta explícita por no hacerlo.

En noviembre de 2008 Barack Obama gana las elecciones presidenciales y en enero de 2009 es proclamado presidente. Mas, contra todo pronóstico, el presidente Obama elige para luchar contra la crisis y llevar a cabo la nueva política económica a políticos y economistas que ocupaban en ese momento los más altos puestos de

responsabilidad o habían ocupado puestos de primera fila en las Administraciones anteriores. El republicano Ben Bernanke es ratificado como presidente de la Reserva Federal de EEUU. Timothy Geithner pasa de presidente de la Reserva Federal de Nueva York a secretario del Tesoro. William C. Dudley, economista jefe de Goldman Sachs, es nombrado presidente de la Reserva Federal de Nueva York. Rahm Emanuel, miembro del Comité de Directores de Freddie Mac, se convierte en Jefe de Gabinete del Presidente. Gary Gensler, ejecutivo de Goldman Sachs, pasa a presidir la Commodity Futures Trading Commission. Mary Schapiro, presidenta de la Securities and Exchange Commission es la nueva Consejera Delegada de FINRA. Larry Summers, exsecretario del Tesoro, ocupa un puesto tan relevante en el círculo presidencial como el de Asesor Económico Principal del Presidente.³

3. El principio de precaución

Durante una crisis económica grave, tras un gran vuelco político, con un nuevo partido en el poder y un presidente joven, en principio sin hipotecas respecto de los poderes establecidos, parecen más esperables nuevas propuestas económicas que en otros momentos de continuidad política. Sin embargo, no es necesario analizar en detalle la nueva política para interpretar la absoluta continuidad de las personas encargadas de llevarla a cabo como una renuncia a cambiarla de verdad. Podemos imaginar algunas explicaciones de trazo grueso, como que Obama mintió en otoño de 2008 cuando señaló a la desregulación y las prácticas descontroladas de Wall Street como responsables de la crisis, que Obama cambió de opinión en 2009 al conocer datos que desconocía en 2008 o que a principios de 2009 tuvieron lugar acontecimientos que desaconsejaban las medidas prometidas en 2008.

A mi juicio, más plausible que estas es otra hipótesis más sencilla: que Obama y sus asesores conservaban en 2009 las convicciones expresadas en 2008, pero tuvieron miedo de que fuera peor el remedio que la enfermedad. A continuación explicitaré esta idea con un lenguaje menos coloquial, el propio del principio formal de precaución desarrollado e incluso juridificado en otros ámbitos. Y lo haré con un doble objetivo. En primer lugar, pretendo interpretar desde ahí la perplejidad y la decepción producidas por la Administración económica nombrada por Obama en 2009. En segundo lugar, con independencia de lo acertado de aplicar este diagnóstico

a ese episodio, mi objetivo fundamental es mostrar la utilización de mecanismos de justificación como este en otras ocasiones como coartada ilegítima, implícita o explícita, para la inacción.

El poder económico de Wall Street está presente en todos los resortes del poder político de Washington. Es conocido el fenómeno de las puertas giratorias, a través de las cuales transitan de ida y vuelta los primeros ejecutivos de las mayores empresas de Wall Street a los puestos de más alta responsabilidad económica del Gobierno federal. El presidente no solo necesita mandar sobre su gobierno, sino también el apoyo de la Cámara de Representantes y el Senado. Las negociaciones que preceden la tramitación, modificación y eventual aprobación de las leyes son muy arduas. En estas circunstancias, es difícil trazar la línea entre la prudencia, la ponderación, la evaluación equilibrada de la situación o las posibilidades de futuro y un exceso de precaución que conlleva la parálisis, la omisión y la pérdida de oportunidades políticas.

Ilustremos esta diferencia mediante un ejemplo de un ámbito en el que está más avanzada la reflexión sobre riesgos y cautelas: la fabricación, aprobación y comercialización, en definitiva la regulación, de los organismos modificados genéticamente. En este caso podemos decir que la *prudencia* exige que no haya ninguna evidencia empírica de que sean nocivos. Y podemos calificar de *precaución* a una exigencia mucho mayor y en muchos casos irrealizable: demostrar que no vayan a ser nocivos. Hay ejemplos reales que ilustran esta diferencia, como determinadas exigencias de la Unión Europea para estos organismos o para la importación de carne de animales engordados con hormonas en otros países, en que se da una apelación explícita a esta idea de precaución. Dado su carácter excesivo y su apelación a exigencias poco acordes con la realidad de la evidencia científica, algunas de estas medidas de la Unión Europea han sido rechazadas por organismos internacionales, como la OMC.

En nuestro caso, el escenario positivo sería la regulación, la transparencia, el control de Wall Street, la reparación, la justicia, la limitación de bonos y compensaciones y que no pague el Tesoro estadounidense, que al final es la sociedad estadounidense, por el exceso y el enriquecimiento de unos pocos. Por otro lado, el escenario negativo sería la rebelión de Wall Street, no solo en el caso de la reforma financiera, sino en muchas otras políticas para las cuales el nuevo Gobierno necesita apoyos en el

Congreso y en el Senado. La prudencia exige que no parezca probable el escenario negativo, mientras que la precaución obliga a demostrar, cosa impracticable, la imposibilidad de que vaya a ocurrir el escenario negativo. Si la prudencia no exigía encargar la nueva política económica y el control de Wall Street a algunos de los actores principales del escenario anterior, aunque no fuera posible demostrar la total imposibilidad de que un enfrentamiento con Wall Street pusiera contra las cuerdas a la nueva Administración, entonces distribuir los puestos más relevantes entre esos viejos conocidos supuso un exceso de precaución, la confirmación de que la factura la pagaba la Hacienda pública, se renunciaba a encausar a los responsables y la reforma financiera nacía débil y pasaría por enormes dificultades, como ha ocurrido con la principal iniciativa legislativa, la Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, inicialmente propuesta en junio de 2009 y que entró en vigor en julio de 2010 tras innumerables dificultades y correcciones.

4. Las oportunidades políticas perdidas

La distinción anterior entre prudencia y precaución se puede aplicar también a otros escenarios políticos. Cuando el análisis equilibrado y prudente de riesgos, costes y beneficios esperados aconseja tomar determinadas medidas, pero se impone un exceso de celo y la exigencia de probar que no puede tener lugar un escenario negativo, entonces podemos decir que la prudencia se ha trocado en precaución injustificada y paralizadora. En mi opinión, este mecanismo argumentativo está presente en escenarios políticos de muy diverso tipo, como, por ejemplo, la polémica actual en torno a un Impuesto a las Transacciones Financieras, la lucha contra el proteccionismo agrícola de los países ricos desde los comienzos de la llamada Ronda de Doha para el Desarrollo o la regulación en España de las famosas SICAV (sociedades de inversión de capital variable), sociedades patrimoniales que solo tributan al uno por ciento. En todos estos casos, hay exigencias desmedidas de previsión y control del futuro y apelaciones al miedo y la precaución ante la posible adopción de medidas que, en ese momento, parecen plenamente justificadas.

En el caso del Impuesto a las Transacciones Financieras, heredero de la famosa tasa propuesta por James Tobin para los cambios de divisas, parece conveniente implementarlo, como indica la propia Comisión Europea en sus documentos, tanto

por razones económicas como por razones de justicia y equidad. Por un lado, dado el inmenso volumen de las transacciones financieras actuales, un pequeño gravamen no supondría un gran coste para ellas y permitiría en cambio generar grandes recursos para la Unión Europea. Por otro lado, de esta forma el mundo financiero, que goza de algunos privilegios respecto de otros sectores y además ha sido el responsable de la enorme crisis económica y financiera desencadenada en 2008, contribuiría a generar recursos para el conjunto de las políticas y el beneficio general de los ciudadanos. Pues bien, a pesar de los detallados análisis y estimaciones ofrecidos en septiembre de 2011 en una propuesta de directiva por la propia Comisión Europea, que muestra que los riesgos son controlables, la gran excusa es siempre el miedo a la huida de capitales y la exigencia precautoria de tener controlados todos los escenarios.⁴

Por su parte, el proteccionismo agrícola de los países ricos ha sido el caballo de batalla más importante de la Ronda de Desarrollo de Doha desde sus comienzos en noviembre de 2001. Se sabe que los aranceles desmesurados, las subvenciones, el *dumping* y las ayudas a la exportación son extremadamente dañinos para la economía de muchos países pobres y, en particular, para sus pequeños productores y agricultores. A pesar de multitud de informes y análisis que muestran la desproporción de las ayudas a los agricultores europeos (y de otros países ricos, especialmente EEUU), su ineficiencia y que llegan sobre todo a grandes corporaciones y propietarios y en mucha menor medida a los pequeños productores, este debate se ve siempre distorsionado por los temores y las exigencias precautorias a propósito del efecto de las bajadas de aranceles sobre los agricultores europeos y la seguridad alimentaria de la Unión.

Finalmente, la gran coartada contra una mayor tributación de las Sicav en España es una exigencia desmedida e irreal de que los capitales no puedan trasladarse a otros lugares.

En definitiva, a mi modo de ver en el debate público acerca de importantes medidas políticas y económicas hay en la actualidad una presencia desmedida de exigencias de precaución. No se trata de que haya que hacer las cosas a lo loco, sin reflexión ni análisis previos, sino de afirmar que el cálculo fiable de las consecuencias y la predicción del futuro son ilusorios. Muchas veces es necesario actuar y decidir a partir de la evidencia que se tiene en el momento. En cuanto se toman medidas y

decisiones van cambiando los escenarios a los que se aplican y la política económica tendrá que ir adaptándose a las nuevas circunstancias. Hay momentos en que la evidencia presente y ciertas previsiones prudentes acerca de lo que puede ocurrir tienen que ser suficientes para la acción, porque en todo momento se abren nuevos escenarios, nuevas posibilidades, consecuencias no previstas y no se puede esperar eternamente a tener todo previsto y calculado antes de tomar decisiones políticas y económicas de calado. El exceso de precaución es una perversión de la prudencia y una receta segura para el desaprovechamiento y la pérdida de oportunidades.

Bibliografía y filmografía

European Commission (2011): *Proposal for a Council Directive on a common system of financial transaction tax and amending Directive 2008/7/EC*, Brussels, 28.9.2011 [COM(2011) 594 final, 2011/0261 (CNS)].

Ferguson, Charles (2010): *Inside Job*, documental, Sony Pictures.

Johnson, Simon & James Kwak (2010): *13 Bankers. The Wall Street Takeover and the Next Financial Meltdown*, New York, Random House.

Partnoy, Frank, *Inside Job: The Official Teacher's Guide*, Sony Classics, sin fecha.

Notas

1. Simon Johnson y James Kwak, *13 Bankers. The Wall Street Takeover and the Next Financial Meltdown*, New York, Random House, 2010, p. 6. A este episodio se refiere el título de este libro, del que tomo muchos datos para el relato de la crisis. También me baso en las explicaciones del magistral documental *Inside Job*, de Charles Ferguson, que obtuvo el Óscar al mejor documental del año 2010, y en *Inside Job: The Official Teacher's Guide*, una guía de estudio para su uso didáctico elaborada por profesor Frank Partnoy, que se encuentra en la página web de Sony Classics.
2. Tabla tomada de *Inside Job: The Official Teacher's Guide*. TARP es el *Troubled Asset Relief Program*, programa público de ayuda a los bancos de inversión con problemas.
3. Tomo estos datos también de *Inside Job: The Official Teacher's Guide*. Commodity Futures Trading Commission (CFTC) es la agencia federal independiente encargada de la regulación de las bolsas de comercio y el mercado de futuros. Securities and Exchange Commission (SEC) es el equivalente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en España. Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) es la autoridad reguladora de la industria financiera.
4. Comisión Europea, Propuesta de directiva del 28 de noviembre de 2011.