

¿Canarios en la mina?

La prensa y los riesgos de la “burbuja inmobiliaria” en España

Ángel Arrese y Alfonso Vara

Universidad de Navarra

Abstract

La actual crisis económica y financiera mundial está generando un buen número de estudios y análisis sobre la responsabilidad de los medios en su cobertura. Una de las acusaciones más recurrentes es que en los años previos a la crisis fueron incapaces de alertar sobre los riesgos que existían en el sistema financiero. En esta comunicación se repasan los estudios existentes sobre el tema, y se llega a la conclusión de que no existe investigación suficiente para hacer un juicio claro que los exculpe o los inculpe. Al mismo tiempo, se propone la necesidad de realizar estudios más detallados de riesgos concretos sobre los que se pudo alertar en cada país. En el caso de España, se plantea que la cobertura del fenómeno de la “burbuja inmobiliaria” en los años previos a la crisis puede servir para hacer una valoración del papel de los medios españoles en esa función de alerta de riesgos, como “canarios en la mina”. En este sentido, la comunicación expone algunos resultados preliminares de una investigación en curso sobre el papel de la prensa –más en concreto, de la prensa nacional y económica, la más influyente en los mercados- en la exposición y explicación de las dimensiones de riesgo de la “burbuja inmobiliaria” entre 2003 y 2008.

Palabras clave: crisis financiera; cobertura mediática; burbuja inmobiliaria; prensa española

1. Introducción

En los últimos cuatro años, la crisis económica y financiera ha puesto en evidencia la importancia de los medios de comunicación en la generación y mantenimiento de estados de opinión económica, de los que es imposible disociar la evolución misma de la crisis. Aunque en la historia económica se han dado precedentes claros de esa interrelación entre medios y situación económica, sobre todo en momentos de *boom* y *crash* financieros (Arrese, 2010), quizá nunca como en la actualidad el análisis de esa interacción ha sido tan relevante.

En uno de los numerosos trabajos que se han publicado sobre las causas de la crisis financiera, *The Financial Crisis. Who Is To Blame?*, Howard Davis (2010) sintetiza las distintas narrativas sobre la crisis que se han manejado en estos años, y destaca que una de ellas tiene que ver con la responsabilidad de los medios. Según esa narrativa, sobre todo en los años que precedieron a la crisis, los medios no fueron capaces de cumplir bien su función de “perros guardianes” en materia económica, y tampoco han cumplido posteriormente con su misión de alumbrar y explicar su complejidad. Esta línea de argumentación entronca con la versión más psicológica de la crisis, en la línea de los *Animal Spirits* de Akerlof y Shiller (2009), que concede especial protagonismo a los estados de ánimo y a las historias que conforman la opinión pública en períodos de bonanza o de declive económico.

Sin embargo, otras investigaciones sobre la responsabilidad en la crisis de distintas instituciones han dejado completamente al margen la actuación de los medios. Sólo por citar dos ejemplos, en uno de los libros más alabados por su clarividencia al analizar las causas de la crisis, *Fault Lines*, Rajan (2010) no dedica una sola línea a la idea de que los medios pudieran haber tenido algún papel en su gestación o desarrollo. De igual forma, *The Financial Crisis Inquiry Report* (2011), la investigación sobre el tema comisionada por el go-

bierno estadounidense, en sus más de seiscientas páginas, no hace referencia alguna a la posibilidad de que los medios actuaran de forma irresponsable, o de que se mostraran incapaces de alertar sobre los riesgos económicos y financieros que existían en los años inmediatamente anteriores a la crisis. En España, las reflexiones académicas sobre las causas y lecciones de la crisis, como la monografía de Fedea sobre *La Crisis de la Economía Española. Lecciones y propuestas* (2009), no señalan en momento alguno a los medios como actores, por acción u omisión.

Cuando uno deja el campo de la investigación económica y se traslada al de la comunicación, tampoco los estudios que existen hasta el momento son concluyentes. De igual forma, entre los profesionales del periodismo económico, como se verá a continuación, existen distintas posturas sobre su actuación.

2. Los medios y la crisis: ¿Canarios en la mina?

La discusión sobre el papel de los medios en la actual crisis económica y financiera tiene muchas facetas, pero básicamente se puede sintetizar en dos grandes temas de debate. Por un lado, se cuestiona su actuación *previa* a la crisis, el cumplimiento o no de su función de *alertar* de los riesgos y peligros que acechaban al sistema económico y financiero; por otro, se debate su comportamiento *durante* la crisis, en esta ocasión desde la óptica de si los medios generan o no una *alarma* excesiva en torno a las malas noticias. O dicho de una forma más coloquial, utilizando las dos acepciones del verbo alarmar –avisar y asustar-, quienes critican la actuación de los medios a menudo señalan que no fueron suficientemente alarmistas *antes* de la crisis, y que lo han sido en exceso *después*. En palabras de Tulloch (2010), que han pasado de la “amnesia” a la “apocalipsis”.

Dejaremos a un lado el segundo aspecto del debate, el del alarmismo durante la crisis, a pesar de su enorme interés y actualidad. No hay más que recordar que el Comité del Tesoro del Parlamento Británico abrió una investigación para analizar este tema, con la idea de valorar si las informaciones de Robert Peston en la BBC habían podido desencadenar el pánico bancario que acabó con la quiebra de Northern Rock (UK Parliament Treasury Committee, 2009). Por contra, otros autores critican el hecho de que los medios, durante la crisis, son excesivamente cautos, y se contagian con facilidad de las directrices de las autoridades, encaminadas a no alarmar en exceso a la población y a los mercados (Schiffirin, 2011).

Nos centraremos por tanto en el primer tema, el relacionado con la pregunta que la Reina Isabel II de Inglaterra hizo sobre la crisis financiera en una visita a la London School of Economics: “¿Cómo nadie la vio venir?” (Davis, 2009, p. 25). Traducido al caso de los medios, ¿cómo los medios no la vieron venir?, o afinando algo más la pregunta –ya que prácticamente nadie previó la crisis tal y como se produjo-, ¿alertaron los medios *suficientemente* sobre los riesgos financieros del sistema económico? Esta es la cuestión clave que entronca con el papel de los medios como parte del sistema de alertas necesario en una sociedad de riesgo como la actual (Beck, 1992).

Existe gran disparidad de opiniones, tanto en el ámbito profesional como académico, sobre las respuestas a esas preguntas. Para algunos, los medios no cumplieron bien su función de “canarios en la mina de carbón”, ya que su silencio o su tímida voz de alerta sobre los peligros de ciertos productos y actuaciones financieras no ayudaron a prevenir el desastre –como lo hacía el canario al minero, cuando dejaba de cantar intoxicado por los gases venenosos-. Para otros, buen número de medios y profesionales alzaron esa voz de alarma, pero su mensaje no llegó a la sociedad, en buena medida porque casi nadie quería escuchar malos presagios en una era de bonanza extraordinaria.

2.1. El juicio de los profesionales

Los testimonios en el mundo profesional sobre el papel de los medios antes de la crisis son a menudo discordantes. Así, por ejemplo, los máximos responsables de dos publicaciones tan influyentes en el ámbito de las finanzas, como el *Financial Times* y el *Wall Street Journal*, mantienen versiones sensiblemente distintas sobre lo sucedido. Lionel Barber, director del diario británico, ha comentado que es indudable que los medios financieros pudieron haber hecho un mejor trabajo, del mismo modo que lo pudieron hacer antes del *crash* de las puntocom a principios de nuevo siglo (Barber, 2009); el responsable editorial del periódico neoyorquino, Marcus Brauchli, defiende, por su parte, que hubo durante muchos años una intensa cobertura de los problemas y riesgos subyacentes del sistema financiero y de la economía. Según él, el periodismo en Estados Unidos envió abundantes señales de aviso (Strupp, 2008).

En línea con la primera postura, muchos periodistas han reconocido diversos problemas de los medios a la hora de identificar e investigar indicios de riesgo en estos campos: desde la falta de formación de los profesionales para comprender complejos productos financieros, hasta su ciega actitud reverencial ante los consensos oficiales, pasando por el facilón ensalzamiento de los mercados y sus protagonistas en los tiempos de bonanza (Caplen, 2009; Fackson, 2009; Fuller, 2009, Harber, 2009). Asimismo, han vuelto a exponer los problemas organizativos, empresariales, etc. que tradicionalmente han dificultado una cobertura más profunda y crítica del mundo de los negocios (Kurtz, 2008; Stuller, 2008; Satija, 2009; Luscombe, 2009; Chittum, 2011).

Pero también hay quienes se resisten a aceptar sin más ni más el fracaso del periodismo, o al menos la cuota de fracaso atribuida a lugares comunes más que discutibles. Es el caso, por ejemplo, de Francesco Guerrera, corresponsal del *Financial Times*, que se revela ante la idea, defendida por algunos, de que el deficiente trabajo del periodismo económico en esta crisis tenga que ver con un cierto “Síndrome de Estocolmo”: un síndrome por el que los medios, supuestamente, acaban simpatizando en exceso con aquellos de quienes depende en gran medida su suerte económica e informativa, sobre todo anunciantes y fuentes (Guerrera, 2009). Otros periodistas de renombre, como Larry Ingrassia, del *New York Times*, o Robert Peston, de la *BBC*, también han disculpado en cierto grado a los medios, sobre todo por comparación con la actuación de otras instituciones (Sposito, 2009; Peston, 2009). Alex Brummer (2009), veterano periodista financiero y editor de la sección de finanzas del *Daily Mail*, coincide con ellos: “El periodismo financiero ha tenido sus faltas, como el resto de la prensa. Pero en conjunto hace un buen trabajo al cubrir las malas prácticas y los problemas de la City. (...) En general, los periodistas financieros son escépticos y esto ha sido una gran protección para el público durante estos años” (p. 41)

Casi de forma unánime, la mayoría de los profesionales que se han pronunciado en torno a este tema cree que los medios pudieron hacer más, sobre todo a la hora de conectar los indicios de riesgo que se advertían en distintos ámbitos del mercado, con las consecuencias que se produjeron posteriormente en el conjunto de la economía. Pero al mismo tiempo, se da por sentado que los medios estaban en inferioridad de condiciones para realizar esa tarea respecto a analistas financieros, autoridades públicas o expertos, que casi sin excepción tampoco fueron capaces de advertir esas conexiones sistémicas. Como ha comentado Paul Krugman, “pocos economistas pronosticaron la llegada de la crisis” (Krugman, 2009). El propio Fondo Monetario Internacional (FMI), en el informe de evaluación interna sobre su actuación en esos años, entre 2004 y

2007, señala: "...el FMI no advirtió a los países en el epicentro de la crisis, ni a sus países miembros en general, de las vulnerabilidades y los riesgos que finalmente provocaron la crisis" (EOI, 2011, p. 6).

En España, casi no ha existido un debate profesional sobre este tema, aunque los medios han dedicado algún reportaje a reflexionar sobre el periodismo de la crisis (véase, por ejemplo, Enguix, 2009). Y cuando algún destacado periodista económico se ha pronunciado, como en el caso de Ernesto Ekaizer, lo ha hecho con generalizaciones del tipo: "el periodismo no ha visto venir ninguna gran crisis económica" (Ekaizer, 2010).

2.2. La crítica teórica

Desde una perspectiva más teórica, o mejor, teniendo en cuenta reflexiones realizadas desde una óptica académica, se puede afirmar que la visión crítica casi ha monopolizado el juicio sobre el papel de los medios en la crisis. Son mayoritarios los trabajos que dan por sentado que el periodismo económico no ha estado a la altura, señalando distintos motivos, estructurales y profesionales, que lo explican.

Entre los análisis estructurales, destacan aquellos que adoptan el enfoque de la economía política de los medios. Explican la incapacidad del periodismo económico para hacerse cargo de la crisis a partir de la naturaleza eminentemente capitalista del sistema de medios, condicionado por los intereses económicos de propietarios y anunciantes. A riesgo de simplificar, la idea de fondo es que en esas condiciones los medios son incapaces de adoptar una posición crítica ante el funcionamiento de la economía de mercado, y por tanto actuaron ciegamente como *cheerleaders* del *boom* que precedió a la crisis, sin advertir suficientemente sus enormes riesgos.

Un ejemplo de este enfoque de análisis son algunos números especiales publicados recientemente sobre este tema en varias revistas académicas. Así, el *International Journal of Communication* se plantea que la crisis no se puede entender como el misterioso fallo de ciertos componentes técnicos de la máquina económica del capitalismo, sino más bien como un fenómeno anclado en procesos informativos, culturales y mediáticos (Chakravartty y Downing, 2010; Chakravartly y Schiller, 2010; Hope, 2010). Por su parte, *Popular Communication*, desde un enfoque más cultural, también dedica algunos trabajos de su monográfico "Conceptualizing the Global Economic Crisis in Popular Communication Research" al papel de los medios en la crisis. Como señala Sandvoss (2010) en la introducción al número especial, el periodismo económico y financiero, inserto en las estructuras de corporaciones mediáticas transnacionales y del capitalismo global, no puede sino reproducir en sus discursos los intereses de ese sistema. Eso hace que, por ejemplo, en los medios se hable del "mercado de las hipotecas subprime" (poniendo énfasis en la incapacidad de ciertos consumidores para hacer frente a sus deudas) en lugar de hablar del "préstamo predatorio" (que pondría énfasis en la falta de responsabilidad y prudencia de la banca al conceder esas hipotecas). En la misma línea de análisis del discurso de los medios, Lewis (2010) explica cómo la aceptación sin reservas del marco conceptual que dice que el "crecimiento es bueno", llevó a los medios a no plantearse dudas o críticas serias en torno a las grietas del sistema económico.

Por último, se puede citar un tercer esfuerzo de análisis crítico, el del especial de la revista *TripleC*, bajo el título "Capitalist Crisis, Communication & Culture". En esta ocasión las referencias al papel de los medios en la crisis son más tangenciales, pero hay algunas en la misma dirección que las comentadas anteriormente. Por ejemplo, Mateo y Berges (2010), tomando como referencia el caso de España, señalan que la falta de independencia económica de los medios, muy condicionados por sus obligaciones financieras, ha

hecho que durante esta crisis sea difícil encontrar artículos de calidad y análisis profundos sobre los problemas de los bancos y del sistema financiero. Ese enfoque corporativo es también el eje de las críticas vertidas en otras publicaciones (Almirón, 2010; Lits, 2010).

Siguiendo con esa visión estructural, ha habido algunas otras propuestas de explicación de la deficiente cobertura de la crisis, como por ejemplo la de Stiglitz (2011), desde la economía de la información y de los incentivos que existen en el mercado para distorsionar los mensajes, o la de Thompson (2009), aplicando el modelo de propaganda de Herman y Chomsky a la producción y difusión de noticias financieras.

Entre los trabajos que se centran más en aspectos profesionales que en cuestiones estructurales, quizá uno de los primeros que abordó los límites prácticos del periodismo económico en esta crisis fue el informe de Tambini (2008) titulado *What is Financial Journalism For?*. En él se planteaba la necesidad de un modelo de derechos y obligaciones de los periodistas financieros, basado en el interés público, que superase el paradigma actual, centrado en los intereses informativos de los mercados y de los inversores. En un trabajo posterior, Tambini (2010) afirmaba que para comprender “por qué los medios prestaron tan poca atención a los riesgos del sistema bancario en la antesala de la crisis financiera, es necesario comprender el marco de leyes, regulaciones, autorregulaciones e incentivos profesionales que estructura la práctica del periodismo económico” (p. 158). En cierta medida, este enfoque seguía la línea de investigaciones precedentes, como las de Davis (2005) o Doyle (2006), que ponen el acento de los fallos del periodismo económico en las especiales circunstancias del ejercicio profesional en ese campo, desde las carencias de formación hasta los fuertes de desequilibrios en la relación con las fuentes, sobre todo en información financiera. Meier y Winterbauer (2008) hacen un análisis parecido, a partir de entrevistas con profesionales, para el caso del periodismo económico alemán.

Otros autores, en la misma línea de trabajo, han identificado distintas causas de la ceguera de los medios en los años previos a la crisis. Fraser (2009), por ejemplo, se centra en cinco problemas prácticos: presión competitiva por las exclusivas; falta de formación en economía y negocios de los profesionales; escasez de memoria histórica; propensión a jalear los fenómenos especulativos; y falta de coraje para aceptar visiones poco convencionales sobre la realidad. Esta última idea también la destaca Schechter (2009), periodista que en los años previos a la crisis trató de alertar a la opinión pública sobre los riesgos de la especulación inmobiliaria. Sin embargo, sus trabajos –incluido un libro y un film sobre el tema, *Plunder*– prácticamente no tuvieron eco en los medios. Marron (2010), por último, aborda la incapacidad del periodismo económico para ir más allá de una cobertura episódica de la crisis. Según esta autora, iniciada ya la crisis financiera internacional los medios británicos e irlandeses se hicieron eco del día a día de las noticias que afectaban a las instituciones financieras, pero fueron incapaces de ponerlas en relación con la crisis sistémica del crédito que se desencadenó posteriormente.

En síntesis, se puede afirmar que el mundo académico casi por unanimidad se ha alineado con la idea de que el comportamiento del periodismo económico ha sido deficiente, o muy deficiente. Como sentencia Fay (2009), en uno de los artículos del número especial sobre el tema de la *British Journalism Review*, “la verdad es que cuando los negocios y las finanzas se convirtieron en la mejor historia del mundo, a casi todos los periodistas se les pasó” (Fay, 2009, p. 53).

Llama la atención, sin embargo, que todo este despliegue crítico no haya estado acompañado de un trabajo empírico al menos tan amplio y variado. Muchos de los juicios citados, tanto académicos como profesionales, se basan en una percepción generalizada de que los medios pudieron hacer más para alertar a la sociedad, cuya base es el seguimiento regular de las noticias sobre estos temas o la experiencia de profesio-

nales que reconocen que pudieron hacer mejor su trabajo. Pero no se puede decir que haya investigación empírica suficiente como para inclinar la balanza con tanta claridad hacia la versión de una cobertura fallida.

2.3. La debilidad de los argumentos empíricos

Los estudios empíricos sobre el papel de los medios en la crisis son muy escasos. Y los que existen – generalmente análisis de contenidos- presentan resultados contradictorios, o llegan a conclusiones distintas. Además, tanto desde el punto de vista metodológico, como por lo que se refiere al objeto de estudio, es difícil compararlos.

En Estados Unidos los dos trabajos más comentados han sido los de Chris Roush (2008) y Dean Starkman (2009). Ambos se publicaron en dos revistas semiacadémicas con gran prestigio profesional, la *American Journalism Review* y la *Columbia Journalism Review*, respectivamente.

En el primer estudio, “Unheeding Warnings”, Roush, profesor de periodismo económico en la Universidad de North Carolina, llega a la conclusión de que los principales medios periodísticos alertaron suficientemente a la población sobre ciertos riesgos financieros. Pero según Roush, la gente, en general, no quiso conceder demasiado crédito a esas alarmas. Para apoyar esa idea, el autor cita un buen número de investigaciones y reportajes publicados en medios como el *Wall Street Journal*, *New York Times*, *Washington Post*, etc. En ellos se trataban, de forma crítica, algunos de los problemas que posteriormente se demostró que estuvieron en la génesis de la crisis. Aunque su estudio no es un análisis de contenido riguroso, ofrece un buen número de ejemplos periodísticos, muchos de medios y periodistas de primer nivel, que le permiten sostener suficientemente esa tesis. Una tesis que ha seguido manteniendo en reflexiones posteriores, tras el debate surgido en torno a su análisis (Roush, 2011).

Por su parte, Starkman, antiguo periodista del *Wall Street Journal* y director de la sección “The Audit” de la *Columbia Journalism Review*, critica abiertamente las conclusiones de Roush en “Power Problem”, a partir del análisis de una muestra de 730 artículos publicados entre 2000 y 2007 en algunos de los medios más influyentes en el ámbito de la información económica estadounidense (*The Wall Street Journal*, *The New York Times*, *Los Angeles Times*, *The Washington Post*, *Bloomberg News*, *Financial Times*, *Fortune*, *Business Week*, y *Forbes*). Según este autor, si bien en el período 2000-2003 hubo un notable número de investigaciones periodísticas que denunciaron ciertos problemas y riesgos del sistema, sobre todo la conexión entre Wall Street y el mercado hipotecario, en los años inmediatamente posteriores, entre 2003 y 2006, ese tipo de trabajos casi desaparecieron. En consecuencia, concluye Starkman, no se puede decir que los medios cumplieran con su función de “perros guardianes”, precisamente en ese período clave.

Esos dos trabajos han polarizado la discusión profesional sobre este tema en Estados Unidos, pero poco a poco van apareciendo más análisis que los complementan. Es el caso de un estudio reciente de Chermomas y Hudson (2011) sobre la historia de la cobertura económica del *New York Times*, que también dedica gran atención a la actuación del diario neoyorquino en este período. Los autores concluyen que el periódico realizó un trabajo más que aceptable durante los años previos a la crisis, en especial por su tratamiento crítico del fenómeno de la desregulación financiera, resultado de los estrechos vínculos entre las finanzas y la política. Lo que no hizo el *Times*, concluyen, fue “extender sus análisis más allá de los problemas y fracasos concretos de los sectores inmobiliario, bancario y financiero, para ponerlos en relación con los temas más generales del estancamiento de los salarios y la creciente desigualdad que acabó mermando el consumo de los hogares estadounidenses” (p. 165).

Quizá sea en Alemania donde se cuente con una investigación empírica más solvente sobre este tema, en especial por un reciente trabajo de Artl y Storz (2010). En la monografía *Wirtschaftsjournalismus in der Krise* estos autores analizan la cobertura periodística de cinco periódicos de calidad (*Frankfurter Allgemeine Zeitung*, *Financial Times Deutschland*, *Handelsblatt*, *Süddeutsche Zeitung* y *Tageszeitung*). Su conclusión sobre la actuación de estos medios en el período 1999-2005 es contundente: en general, se dejaron llevar por la exaltación del funcionamiento cada vez más libre y desregulado de los mercados financieros, y prácticamente no advirtieron riesgos de calado para el sistema económico. De todos ellos, sólo el *Financial Times Deutschland* mostró una sensibilidad crítica algo mayor, pero ninguno escapaba a la calificación de “mal” o “muy mal” con que los autores valoran su capacidad previsoras.

Algo menos negativo es el resultado del análisis de contenidos llevado a cabo por Schranz y Eisenegger (2011), en el que se compara la cobertura de la crisis llevada por parte de tres diarios de gran prestigio internacional (el suizo *Neue Zürcher Zeitung*, el británico *The Guardian* y el estadounidense *New York Times*). En esta ocasión, el período analizado es 2007-2009, y lo interesante de este trabajo es su tratamiento de la génesis del discurso sobre la crisis. Según Schranz y Eisenegger:

Hasta la primera mitad de 2007 no empieza a gestarse un discurso genuino sobre la crisis. Los artículos esporádicos que en estos medios se publicaron con enfoque crítico antes de esas fechas se centraron en la situación de los mercados inmobiliarios en USA, España y el Reino Unido, pero no se referían explícitamente al concepto de “crisis”. Más bien eran alertas genéricas acerca del sobrecalentamiento del precio de las viviendas en esos mercados, y sobre el desarrollo de burbujas poco saludables (p. 247).

Por ahora, en España han sido escasos los trabajos que han afrontado el estudio de este tema, aunque hay alguna investigación en marcha. Es el caso del proyecto doctoral iniciado por Stefanie C. Müller, corresponsal en España del semanario alemán *Wirtschaftswoche*. En su trabajo de investigación *El papel de la prensa en la mayor crisis económica que ha vivido la democracia española*, Müller (2010) estudia las portadas de *El País* y *El Mundo* entre 1996 y 2009, y llega a la conclusión de que en ese tiempo “los dos diarios no han cumplido con su deber de informar sobre acontecimientos de manera objetiva, analítica e informativa” (p. 101). Más en concreto, refiriéndose al boom inmobiliario español, Müller considera que “ha fallado la fuerza de aviso y control democrático de los medios españoles. Los grupos de prensa más influyentes del país han aceptado que se usen sus plataformas informativas para estimular el “boom” inmobiliario” (p. 101). En otro artículo reciente sobre este mismo asunto, su juicio es todavía más rotundo:

Los medios españoles han jugado un papel importante en la prolongación del fenómeno especulativo en el sector inmobiliario. Por primera vez se prueba [con esta investigación] que la culpabilidad de la crisis en ese sector es también achacable a los medios (Müller, 2011, p. 2).

2.4. Hacia el análisis de fenómenos concretos

El repaso de la investigación citada, así como de las reflexiones sobre el grado en que los medios alertaron o no de los riesgos del sistema en los años previos a la crisis, no permite sacar conclusiones claras al respecto. La variedad metodológica, las distintas formas de enfocar el objeto de estudio –la crisis, alguno

de sus aspectos concretos, sus causas, responsables-, la diversidad de situaciones vividas en diferentes países, la heterogeneidad de juicios profesionales, etc. dificultan dar respuesta a la pregunta de si los medios han actuado correctamente. Al mismo tiempo, existe bastante acuerdo al afirmar que los medios, sobre todo los más influyentes en este ámbito informativo –prensa de calidad y especializada-, pudieron haber cumplido mejor su función de “canarios en la mina”. Pero en eso, como ya se ha comentado, no han sido muy distintos a muchas otras instituciones –gobiernos, autoridades económicas, organismos internacionales, agencias de calificación, banca, etc.- cuya actuación pública fue al menos tan mejorable, si no más.

Así pues, quizá la cuestión no es tanto preguntarse si los medios fallaron, sino más bien analizar si cumplieron en mayor o en menor grado que otras instituciones implicadas en la crisis con su función pública y ciudadana. Por decirlo de una forma más coloquial, tiene interés determinar si fueron los “ciegos” en un mundo de “tuertos” (lo que supondría aceptar su fracaso), o por el contrario, fueron los “tuertos” en un mundo de “ciegos” (lo que implica tener un juicio mucho más positivo sobre su desempeño).

Dada la dificultad para abordar este tema a partir de los múltiples indicios de riesgo que pudieron ser objeto de alerta en los años previos a la crisis, se hace necesario centrarse en alguno de ellos. A menudo, en los estudios citados, dependiendo de los países, se analizan y comentan las coberturas de temas como el extraordinario crecimiento de las hipotecas “subprime”, el éxito de ciertos productos financieros complejos (*Collateralised Debt Obligations* (CDO), *Credit Default Swaps* (CDS), etc.), o los booms inmobiliarios. Se trata de ver en qué medida los medios tuvieron una actitud crítica o no ante esas realidades, y en qué grado advirtieron del elevado riesgo que tenían todas ellas.

Ahora bien, más allá del impacto global de todos esos temas en la mayoría de los mercados, en el contexto de la denominada crisis financiera internacional, en cada país se produce una particular experiencia de la crisis, que depende mucho de sus peculiares circunstancias de riesgo económicas y financieras. Y son esas condiciones de riesgo –no seguramente las de la gran crisis global- las que tiene interés analizar a la hora de enjuiciar el papel de los medios.

En el caso de España, no cabe duda que existe un fenómeno económico y financiero de riesgo que sobresale respecto a todos los demás a la hora de explicar nuestra particular crisis: la “burbuja inmobiliaria”. Como señala García Montalvo (2009):

A estas alturas ya nadie duda de la importancia que el sector inmobiliario ha tenido en la detonación y la propagación de la crisis económica actual. El origen de los problemas actuales hay que buscarlo en la formación de una burbuja inmobiliaria en muchos países y, en particular, en España (p. 32).

Esta aceptación generalizada de la “burbuja inmobiliaria” como epicentro del especial terremoto económico y financiero español no es sólo una cuestión de expertos. Los ciudadanos y los políticos saben que el desastre inmobiliario explica en buena parte la crítica situación de nuestro desempleo, del precario estado actual de las finanzas públicas, y la fragilidad de nuestro sistema financiero.

Por este motivo, al menos en el caso de España, quizá no haya mejor tema para valorar la actuación de los medios en los años previos a la crisis que el tratamiento que dieron a la “burbuja inmobiliaria”.

3. La cobertura periodística de la “burbuja inmobiliaria”: una aproximación

El concepto de “burbuja inmobiliaria” no es un concepto neutro. Como tantos otros en el ámbito de la economía –“crisis”, “estancamiento”, “recesión”, “especulación”, etc.- está cargado de significados. Técnicamente, una burbuja, en materia económica, se produce cuando los precios de los activos exceden su valor fundamental porque sus actuales propietarios creen que pueden revenderlos a precio incluso mayor (Brunermeir, 2008). De esta forma, la existencia de tal fenómeno –ya sea en el mercado de activos inmobiliarios o en otros mercados- se manifiesta en una rápida y continuada elevación de precios, no justificada suficientemente por razones fundamentales –aumento de renta, por ejemplo- sino por expectativas de incrementos futuros de precios. En la práctica, la cuestión fundamental consiste en determinar si en un mercado, en cierto espacio de tiempo, se está produciendo o no un fenómeno de burbuja, pues si así fuera, las burbujas necesariamente explotan si no se ponen remedios a las causas que las generan.

Pero más allá de su significado técnico, el contenido simbólico del término está asociado, en sus aspectos negativos, a conceptos como “alto riesgo”, “fragilidad”, “incertidumbre”, “inestabilidad”. Todos ellos están relacionados con las nefastas consecuencias –históricamente bien conocidas- de las explosiones de burbujas, sobre todo financieras, que en cierta forma se pueden entender como las consecuencias del alto riesgo que se asumen en procesos de enriquecimiento fácil, de especulación, etc. En este sentido, aceptar o reconocer abiertamente la existencia de una burbuja significa asumir que puede explotar, y por tanto implica crear una situación de alarma que requiere urgente intervención. Al mismo tiempo, el pánico, en esas circunstancias, puede desencadenar el desastre.

Teniendo en cuenta estas ideas, se entiende que la utilización en el discurso público de la expresión burbuja sea enormemente sensible, que en torno a ella se genere controversia, y que a menudo se evite su utilización. Pero cuando existen suficientes motivos para alertar a la población de la posible existencia de este fenómeno, es responsabilidad de los medios hacer públicas esas controversias, exponer los argumentos que justifican o no la existencia de la burbuja, analizar sus posibles causas y consecuencias. García Montalvo (2008) ha comentado, en relación con la “burbuja inmobiliaria” española:

Siempre que existe un fenómeno complejo e impreciso, o una llaga donde no se pueda poner el dedo, se forman bandos. En el tema de la burbuja inmobiliaria también han existido al menos dos bandos: los *negacionistas*, que renegaban de que pudiera existir una burbuja, y los *burbujiistas*, que sostenían la opinión contraria. La correlación de fuerzas entre estos grupos fue cambiando con el tiempo y sus contiendas más importantes tuvieron lugar principalmente en los medios de comunicación y en los foros de Internet (p. 10).

Como en tantos otros acontecimientos en nuestra sociedad del riesgo, en el caso de las burbujas sólo a posteriori –cuando su explosión es evidente para todos- cabe evaluar realmente las posturas, argumentos y actuaciones de quienes de una u otra forma participaban del fenómeno. Es desde esa perspectiva desde la que interesa analizar en qué medida los medios españoles contribuyeron a alertar de la existencia de una “burbuja inmobiliaria”, que a la postre, como ya se ha comentado, se constituiría en la principal causa eficiente de la particular gravedad de la crisis económica en España.

El análisis de contenidos que se expone a continuación es un primer acercamiento a este tema, con los datos básicos sobre la utilización del término “burbuja inmobiliaria” en la prensa, en el marco de una inves-

tigación más completa que se está llevando a cabo en el Departamento de Empresa Informativa de la Universidad de Navarra. Asimismo, el análisis se enmarca en esa incipiente discusión, ya comentada, sobre el papel de los medios españoles en la crisis (Müller, 2010).

3.1. Metodología

El análisis de contenido que se describe a continuación tiene un carácter exploratorio, y analiza la utilización del término “burbuja inmobiliaria” en una selección de diarios de información general y económicos españoles, de difusión nacional, entre el 1 de enero de 2003 y el 31 de diciembre de 2008. En su vertiente cuantitativa, el análisis describe la evolución del número de artículos que incluyen en su contenido ese término, así como del número de textos que lo incluyen en su titular, tanto en el conjunto de periódicos seleccionados como en cada uno de los títulos. Su objetivo es determinar distintos períodos en la discusión sobre este concepto en los medios.

En su dimensión cualitativa, a partir de la lectura de la población total de artículos, se realiza una primera aproximación al tipo de temas que se tratan en cada uno de los años objeto de estudio, así como de las distintas posturas sobre la burbuja que se comentan en los textos. Asimismo, también con ese carácter exploratorio, se analizan más en profundidad los editoriales de los diarios de información general.

La decisión de restringir la expresión de búsqueda a la “burbuja inmobiliaria”, dejando a un lado todos los numerosos artículos que en el período de tiempo analizado se publicaron sobre el sector inmobiliario, sobre la escalada de los precios de los pisos, etc. tiene que ver con la necesidad de centrar el análisis en ese concepto, muy rico desde el punto de vista significativo, como ya se ha comentado, y centrado en la valoración del riesgo que se percibía en el ese sector. Es por otra parte, como se ha podido demostrar en un estudio reciente (Starr, 2011), el concepto clave para evaluar en qué grado se pudo alertar sobre los riesgos que posteriormente, en buena medida, acabarían causando la crisis.

El período de tiempo seleccionado, de 2003 a 2008, se explica con facilidad. Respecto al año de partida, existe un cierto consenso en que el debate público en torno a la existencia o no de una “burbuja inmobiliaria”, no sólo en España sino también en otros lugares, sobre todo Estados Unidos, surgió en torno a 2002 y 2003. Case y Shiller (2003), para el caso de Estados Unidos, sitúan ese momento en 2002; García Montalvo (2003), en España, lo sitúa en 2003, “el año de la burbuja” (p. 95). Por lo que se refiere al año de cierre, no cabe duda que 2008 ha quedado ligado al inicio de la crisis financiera internacional. Pero en el caso de España, ese fue también el año del pinchazo de la burbuja. De hecho, durante ese año abundaron ya artículos periodísticos similares al que publicó *El País*, el 6 de julio de 2008, con este ilustrativo título: “¿Burbuja? ¿Qué burbuja? Políticos, directivos y expertos negaron la crisis del ladrillo hasta que estalló”.

Los medios analizados son los diarios de información general *El País*, *El Mundo*, *ABC*, y los periódicos económicos *Expansión* y *Cinco Días*. Como ya se ha justificado en alguna otra ocasión (véase Arrese y Baigorri, 2011), estos cinco diarios destacan en España como referentes en información económica y financiera, con una influencia grande en la audiencia de hombres de negocios y decisores. Además, los textos completos de sus ediciones impresas, para el período de análisis seleccionado, están disponibles en las bases de datos utilizadas para el estudio, Lexis Nexis y MyNews.

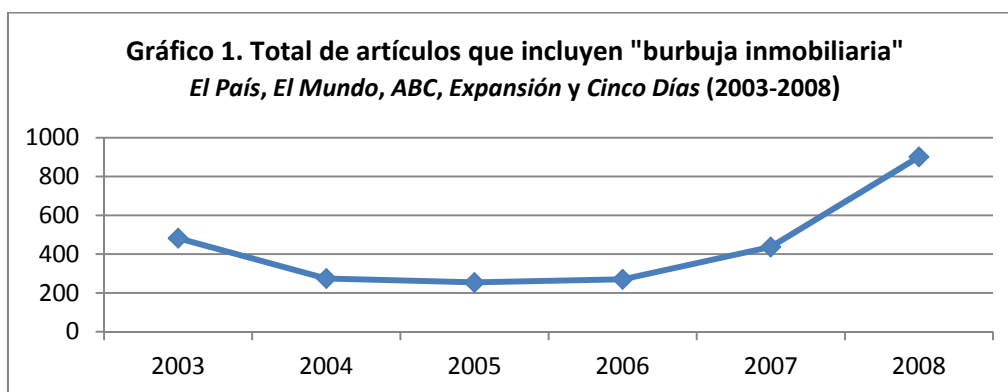
Para el análisis de contenidos, se han vaciado los contenidos de esos diarios que incluían el término “burbuja financiera”, tanto en el texto completo como en el titular, y se ha realizado una revisión manual de

todos ellos para eliminar duplicidades (un mismo texto que aparece en distintas ediciones del periódico), seleccionar los editoriales, e identificar los principales temas de cobertura.

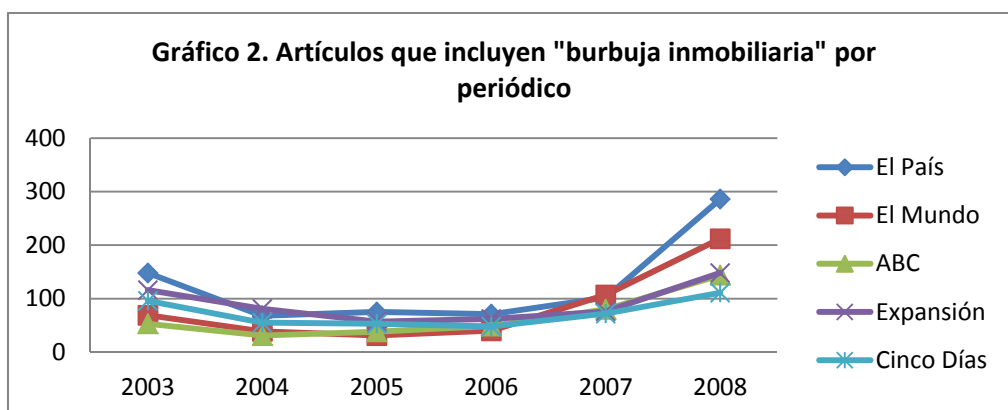
3.2. Resultados

3.2.1. Datos básicos

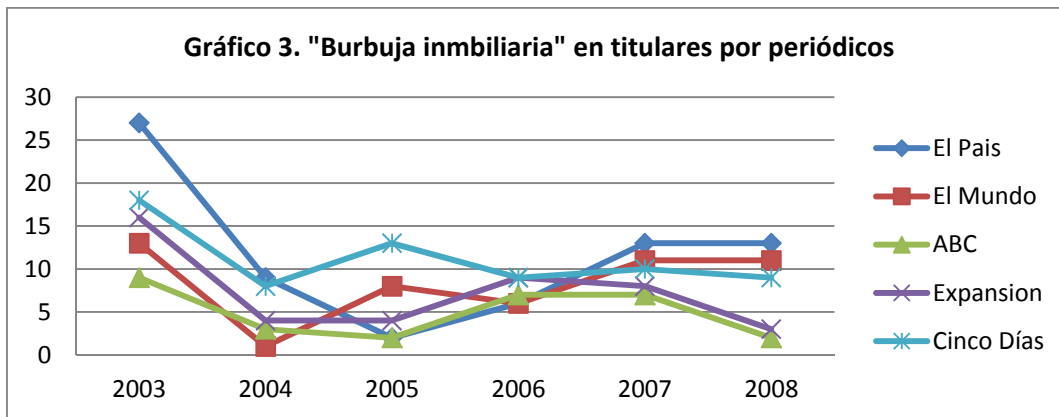
Entre el 1 de enero de 2003 y el 31 de diciembre de 2008 se publicaron en los cinco diarios analizados un total de 2.618 textos que contenían la expresión "burbuja inmobiliaria", a una media de 436 artículos por año. Como se puede observar en el Gráfico 1, la distribución de textos no sigue patrón estable, sino que se pueden diferenciar cuatro períodos claramente diferenciados: a) año 2003, con casi 500 artículos, que se corresponde con la emergencia del tema de la "burbuja inmobiliaria" como asunto de discusión pública; b) años 2004, 2005 y 2006, en los que se reduce significativamente la presencia del término en las noticias, aunque la media de artículos (en torno a 260) refleja que la discusión sigue viva; c) año 2007, donde se vuelve a activar un debate más vivo, prácticamente al nivel de 2003; d) año 2008, en el que se concentran casi un tercio del total de referencias a la burbuja.



El comportamiento de los cinco diarios es bastante homogéneo, aunque sobresale la utilización del término por parte de *El País*. El Gráfico 2 muestra el perfil de cada título, con algunos medios especialmente activos en la primera fase (2003) –*El País* y *Expansión*–, y otros en la última (2008) –sobre todo *El País* y *El Mundo*–. Llama la atención en este sentido el perfil más equilibrado, aunque cuantitativamente menor, de los diarios económicos (*Expansión* y *Cinco Días*) a lo largo de todo el período, y la baja presencia de referencias a la burbuja en *ABC*, sobre todo en los primeros años del análisis.

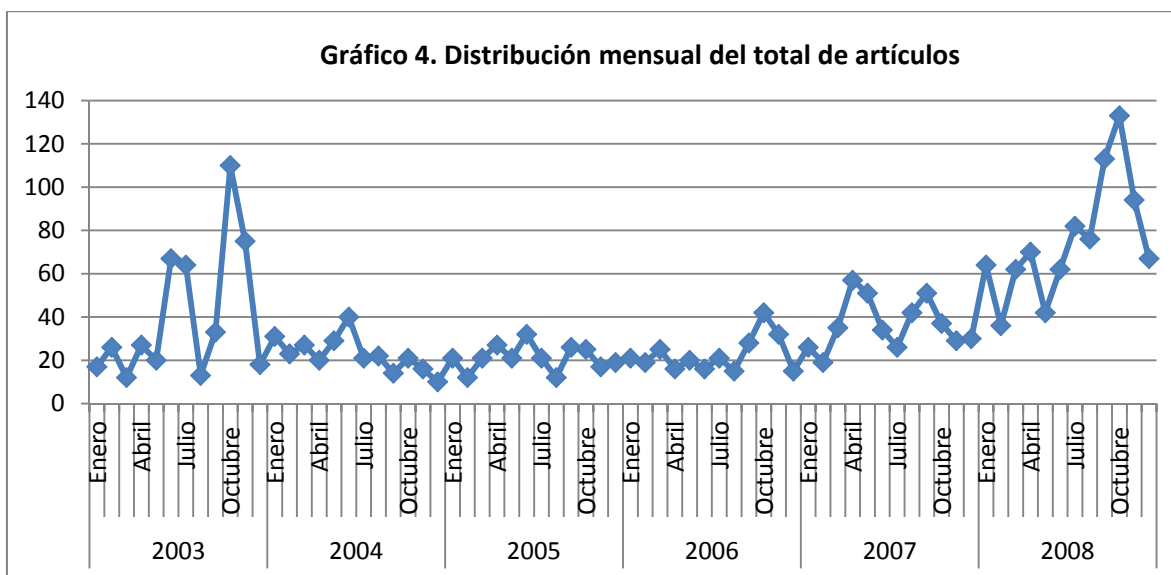


Por lo que se refiere a la utilización del concepto en titulares, entre 2003 y 2008 hubo en estos medios un total de 261 artículos que titulan con la burbuja. En el Gráfico 3 se puede ver esta variable por periódicos, de nuevo con *El País* como publicación destacada en este capítulo. Más de un tercio (83 artículos) de los trabajos centrados en la burbuja se publicaron en 2003, y la frecuencia fue más homogénea en los años siguientes.



3.2.2. Momentos clave de cobertura

El análisis de la evolución mensual de los artículos permite identificar cinco momentos especialmente intensos en la presencia de la expresión "burbuja inmobiliaria" en las noticias. Como se puede observar en el Gráfico 4, esos momentos se concentran al principio y al final del período. En 2003, los meses de mayor protagonismo de la "burbuja inmobiliaria" fueron junio y octubre; en los años finales, abril de 2007, y abril y octubre de 2008.



Cabe un análisis detallado de todos ellos, pero a los efectos de este trabajo se puede tomar como referencia el primer momento de mayor intensidad informativa, durante el mes de octubre de 2003. En ese mes se produce un gran debate en los medios sobre la existencia o no de una burbuja, que viene precedido de alertas sobre la situación del mercado inmobiliario en meses anteriores por parte de la prensa internacional (sobre todo *The Economist*), de organismos como el Fondo Monetario Internacional, y de algunos servicios de

estudios (BBVA). El hecho que desencadena el intenso debate de octubre es un informe del Banco de España que alerta una vez más de la sobrevaloración del precio de la vivienda, y de un posible ajuste brusco de precios. Aunque dicho informe evita utilizar el término burbuja, en los medios se plantea abiertamente la discusión sobre ese concepto. De inmediato, monopolizan los titulares las declaraciones que niegan la existencia de la burbuja, y tildan de alarmista el análisis del Banco de España. Ministros del gobierno de Aznar (Rodrigo Rato de Economía, Cristóbal Montoro de Hacienda y Francisco Álvarez Cascos de Fomento), destacados banqueros (Emilio Botín, Santander, y Francisco González, BBVA), y representantes de patronales del sector de la construcción (Enric Reyna, ACPE, y Bautista Soler, Federación de Promotores Inmobiliarios y Agentes Urbanizadores) realizan declaraciones en ese sentido. Por el contrario, aunque de forma más tímida, varias voces ligadas al partido socialista, ya casi en período preelectoral a medio año de las elecciones generales, dan crédito a la alarma del Banco de España, y hablan de los peligros de la burbuja. José Luis Rodríguez Zapatero, candidato a la presidencia, y Miguel Sebastián, encargado del programa económico del partido, sobresalen entre esas voces.

Los diarios, en general, no toman postura clara en la discusión, aunque en algunas columnas de opinión y análisis, así como en la cantidad de noticias que destacan las distintas posiciones, se revela una cierta sensibilidad en una u otra dirección. Así, al menos en esta primera fase de discusión sobre el tema, el *ABC* y *El Mundo* dan más crédito a la versión oficial, mientras en *El País* se destacan sobre todo voces críticas. *Expansión* y *Cinco Días*, por su parte, mantienen una cobertura más equilibrada, centrandó su análisis en la importancia de la alerta del Banco de España, más que en el debate sobre la existencia o no de la burbuja.

Llama la atención que en una discusión tan sensible y técnica los periódicos no acudieran en mayor grado al análisis de especialistas, de expertos del mundo académico, máxime si se tiene en cuenta que los que sí fueron consultados o publicaron algunos análisis durante ese mes (por ejemplo, Javier García Montalvo, Santiago Carbó, Juan J. Dolado, Vicente Royuela, o el propio Miguel Sebastián) tenían una visión muy parecida a la del Banco de España, e incluso más alarmante. *El País* y *Expansión* fueron también quienes prestaron mayor atención a esos análisis cualificados. En especial, *El País* se hizo amplio eco de un trabajo de Javier García Montalvo para Funcas, en el que se fundamentaba la existencia de esa gran burbuja, y que a la postre se demostraría premonitorio.

3.2.3. Análisis de editoriales

Junto con el análisis cuantitativo, se ha procedido a realizar un análisis cualitativo de los editoriales publicados en los tres diarios de información general (*ABC*, *El País* y *El Mundo*) durante el período 2003–2008. El objetivo del análisis es triple: i) identificar el grado de relevancia otorgado por cada uno de los tres medios analizados al problema de la “burbuja inmobiliaria”; ii) Conocer las diferentes posturas adoptadas por cada medio respecto a la existencia o negación de la burbuja. Y iii) analizar el enfoque respecto a las causas del problema de la burbuja. Conviene aclarar que del total de la muestra de textos publicados por estos tres medios, se ha optado por analizar exclusivamente los editoriales, por ser estos las piezas periodísticas donde los periódicos establecen su posición sobre los temas de actualidad, reflejando su adhesión a ciertas ideas o principios. Por ello, es habitual que se utilicen como objeto de estudio para análisis valorativos de la cobertura periodística, junto a otros textos propios de los géneros interpretativos (columnas de opinión, colaboraciones de especialistas, etc.). En el caso de los textos sobre ideas económicas, existe ya una cierta tradición de estudios de este tipo (Myers, 1982; Boynton y Deissenberg, 1987; Bennet et al, 2004; Vara y Arrese, 2005).

Respecto al grado de relevancia otorgado por cada uno de los tres principales diarios, *El País* es el periódico que más editoriales ha publicado relacionados con la “burbuja inmobiliaria”, especialmente en los años en los que el problema se hace más evidente (2007 y 2008). Por el contrario, *El Mundo* es el periódico analizado que menos visibilidad editorial concedió a este asunto, al menos citándolo expresamente como “burbuja inmobiliaria”. El análisis sólo muestra seis editoriales dedicados al asunto, todos ellos publicados entre 2003 y 2005. Por último, el rotativo madrileño *ABC*, también concedió una constante importancia a este problema – con excepción del año 2004 -, que se hace más intensa a partir de 2007 y 2008.

Si el número de editoriales que hacen referencia a la burbuja es un dato significativo, mucho más lo es el análisis de la posición del medio respecto a su existencia. Las discrepancias entre los tres medios se dan sobre todo en los primeros años analizados (2003 y 2004). A partir de entonces, *El País*, *ABC* y *El Mundo* dan por hecho la existencia de una burbuja, si bien como veremos a continuación, discrepan en las causas del problema. Por lo que se refiere a la primera fase (2003–2004), existe una notable coincidencia en el discurso editorial de los tres medios: todos mencionan los avisos sobre un posible estallido de la “burbuja inmobiliaria” en España realizados por otros medios de referencia (*The Economist*), por organismos internacionales (Fondo Monetario Internacional, OCDE), por el Banco de España o por otros expertos no identificados en el texto editorial. Al hilo de estas alarmas, cada medio fijó su postura editorial respecto a la existencia o no de la burbuja. Así, *El Mundo* en sus editoriales de 2003 y 2004 no la niega, pero minimiza sus riesgos. Considera que el escenario más verosímil es el de un ajuste suave de los precios de las viviendas, dentro de un escenario de tipos de interés moderados y, por lo tanto, no advierte ningún signo de que la posible burbuja fuera a explotar a corto plazo.

Una postura contraria y mucho más activa es la mantenida por los editorialistas de *El País*. Para este medio, ya en 2003 la burbuja era real y existía un riesgo de estallido negado por los gobiernos del Partido Popular. Como veremos a continuación, el discurso respecto a sus causas irá evolucionando en los años siguientes, especialmente a raíz de la llegada al gobierno de PSOE en marzo de 2004.

Por último, los editoriales del diario *ABC* son más ambiguos durante 2003 y 2004, si bien se inclinan más por la tesis negacionista. Sirva como ejemplo el siguiente extracto tomado de un editorial publicado en 2003:

Es de gran trascendencia para la economía, los particulares y para la banca determinar si el mercado inmobiliario español vive en una burbuja que puede estallar. Son mayoría los expertos que descartan esta hipótesis y apuestan por una corrección de precios (...) Pocos afirman con autoridad que en España hay una burbuja inmobiliaria y aún menos los que certifican su cercano reventón. Pero advierten muchos del peligro, no pequeño, de que llegue de seguir así los precios y el mercado. Y casi todos apuestan por una corrección de precios en el sector, sin atreverse a cuantificarla ni a precisar cuándo pero sí afirman que no tiene por qué ser más acusada que en épocas pasadas (*ABC, La temida burbuja inmobiliaria*, 1.07.2003)

Además de explorar el grado de relevancia y la postura de los tres medios respecto a la existencia o no de la “burbuja inmobiliaria”, este análisis cualitativo se ha centrado en las causas razonadas por los editorialistas de cada medio al problema. En este sentido, los tres medios coinciden en señalar algunos factores como la presión especulativa sobre el precio del suelo, el exceso de demanda, los bajos tipos de interés y escasa propensión de los españoles al alquiler. Pero hay algunas diferencias significativas en la adjudicación

de responsabilidades políticas, especialmente entre los diarios *ABC* y *El País*. En el caso de *ABC*, en 2003 y 2004 no hay mención alguna a la posible responsabilidad de los gobiernos del Partido Popular en la creación de la “burbuja inmobiliaria”. Sin embargo, a partir de 2005 y ya con el gobierno del PSOE, todos los editoriales publicados mencionan la ineficacia del Ministerio de Vivienda y especialmente en 2007 y 2008 se critica duramente la pasividad del gobierno socialista por no haber adoptado medidas para paliar el excesivo endeudamiento de las familias españolas, o para evitar el grave derrumbe del sector inmobiliario y el temido pinchazo de la burbuja.

En el caso de *El País*, los argumentos esgrimidos en torno a las responsabilidades políticas son diferentes. Junto con los factores económicos, sociales y demográficos, prácticamente todos los editoriales publicados desde 2003 a 2008 mencionan el interés de los gobiernos del Partido Popular en alentar una “burbuja inmobiliaria” como base del crecimiento económico del país, acusándolo de intereses electorales. Incluso en los editoriales del año 2007 y 2008, tras 3–4 años de gobierno del PSOE, se destaca siempre la idea de una burbuja alimentada y creada por los gobiernos de Aznar. Junto con esta constante, los editoriales de *El País* se caracterizan también por suavizar a partir de 2004 y hasta mediados de 2008 el tono alarmista sobre la burbuja, y sus efectos en el conjunto de la economía española:

No está justificada la presunción de que España vaya a entrar en un período de males económicos sin cuento, por más que el PP y sus analistas económicos de cabecera insistan en ello. Un mal dato coyuntural del empleo y una leve desaceleración del crecimiento (...) no bastan para pronosticar el Apocalipsis (...). Las presunciones de recesión que de forma malintencionada difunde el primer partido de la oposición son irresponsables (...) y la histeria carece de fundamento. (*El País*, *Llamada a la cordura*, 15.09.2007).

Con base en este análisis, todo parece indicar que el enfoque dado al problema de la “burbuja inmobiliaria” por diarios ideológicamente dispares como *ABC* y *El País* ha estado influido por su respectivo posicionamiento político, mucho más crítico con aquel gobierno más alejado de sus planteamientos (el PSOE en el caso del *ABC*, el PP en el caso de *El País*) y mucho más benévolo con el partido más afín a su ideología. El cambio en el enfoque editorial de cada medio a raíz de la alternancia de gobierno producida en 2004 demostraría esta hipótesis.

4. Conclusiones

El papel de los medios de comunicación en la actual crisis económica y financiera se puede analizar desde múltiples perspectivas. Sin embargo, una de las que más debate y reflexión ha generado es la de su actuación o no como “canarios en la mina” en los años que precedieron a la crisis. A menudo, se ha puesto en duda su capacidad para alertar sobre los riesgos financieros que amenazaban al sistema económico en esa época. Aunque no hay al respecto un consenso claro entre los profesionales, en el mundo académico domina la idea de que los medios, y más específicamente el periodismo económico, han fallado al no anticipar suficientemente la llegada de la crisis. Y han fallado –se dice– por carencias de tipo profesional, por condicionamientos estructurales que atenazan a los medios, y en general, por su acrítica aceptación del sistema económico capitalista.

Sin embargo, no existe suficiente investigación empírica que demuestre que eso es así, y la que existe, es difícilmente comparable, tanto por su diversidad metodológica como por las distintas formas de entender esa capacidad de alerta aplicada al complejo fenómeno de la crisis. Por otra parte, nadie duda de que los medios, en general, pudieron hacer un mejor trabajo, lo cual tampoco ayuda a valorar su actuación, sobre todo en un contexto, como el de esta crisis, en el que existe bastante acuerdo sobre la fallida actuación de muchas otras instituciones e instancias públicas y privadas (gobiernos, bancos, organismos internacionales, expertos, agencias de calificación, etc.).

Como consecuencia, en esta comunicación se plantea la necesidad de analizar el papel de los medios en los años previos a la crisis identificando objetos de estudio claramente definidos, y contrastando el comportamiento de esos medios con el de otros agentes cuya responsabilidad también era alertar y tomar medidas sobre las situaciones de riesgo que se vivían en el sistema económico. Para el caso de España, quizá el concepto más relevante para abordar dicho análisis sea el de la “burbuja inmobiliaria”, una de las causas más evidentes de la particular gravedad de la crisis económica y financiera de nuestro país.

El análisis preliminar de la cobertura de la “burbuja inmobiliaria” en cinco diarios españoles (*El País*, *El Mundo*, *ABC*, *Expansión* y *Cinco Días*), entre 2003 y 2008, muestra cómo tal concepto de riesgo, evitado conscientemente por autoridades, empresarios y expertos, se utilizó de forma habitual en el discurso de los medios durante ese período, en algunos momentos con fuerte intensidad polémica. A falta de un estudio más detallado, las distintas alertas sobre la burbuja que se publicaron -aunque en ocasiones las alarmas tuvieran un cierto tono político, relacionado con la crítica al gobierno del momento-, demuestran que el tema no pasó ni mucho menos inadvertido para los medios. En este sentido, cabe dudar de algunas afirmaciones que se han realizado al respecto, como la de Almirón (2008), que en referencia a la cobertura del sector inmobiliario comenta: “La interpretación crítica de un sistema tan desatinado de funcionamiento hace gala por su ausencia en todos los grandes medios de comunicación” (p. 6).

·La realidad más bien parece confirmar lo que algunos expertos en burbujas ya han resaltado, respecto al papel de los medios en ciertos momentos clave para la gestión de ese fenómeno especulativo. En Estados Unidos, Case y Shiller (2003) comentaban en torno a las primeras alarmas en aquel país:

La prensa popular está llena de especulaciones sobre la posibilidad de que la burbuja inmobiliaria explote en Estados Unidos y en otros países. *Barrons*, la revista *Money* y *The Economist* han publicado diversos reportajes sobre el irracional *rally* de precios de las viviendas y sobre un potencial *crash*. *The Economist* ha publicado una serie de artículos con títulos como *Castles in Hot Air*, *House of Cards*, *Bubble Trouble* o *Betting the House*. Estos relatos han generado lógicamente preocupación entre el público en general (p. 299).

En España, García Montalvo (2008) ha señalado que la actual crisis es probablemente una de las más anticipadas de la historia:

El pinchazo de la burbuja inmobiliaria, y sus consecuencias sobre la economía, es, probablemente, uno de los fenómenos más anticipados de toda la historia económica mundial. Multitud de analistas e instituciones internacionales venían advirtiendo hace años de la formación de la burbuja y del colapso financiero que podía acarrear su pinchazo (p. 9).

Otro estudioso de la burbuja inmobiliaria española, Campos Echeverría (2008), también ha agradecido el trabajo periodístico desarrollado en este campo. En el prólogo de su libro sobre este tema comenta: “Por último, destacar que en este trabajo se cita a muchos periodistas, sobre todo españoles, que con todas las contingencias del día a día, hay que reconocer la inmensa labor de información realizada en el campo inmobiliario por el periodismo” (p. 26).

Así pues, a falta de investigaciones empíricas más concretas, como la propuesta en esta comunicación, y a la espera de obtener unos resultados más definitivos sobre este tema, no parece razonable descartar la posibilidad de que los medios hayan actuado como “canarios en la mina” de la crisis, o al menos, de que hayan tenido un comportamiento mucho menos criticable de los que se ha podido verificar en otros ámbitos institucionales y profesionales directamente implicados en su génesis y posterior desarrollo.

BIBLIOGRAFÍA

- Akerlof, George A. y Shiller, Robert J. (2009). *Animal Spirits. How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism*. Princeton: Princeton University Press.
- Almiron, Núria (2008): "Crisis financiera, economía y medios de comunicación". *Mientras Tanto*, vol. 108-109, pp. 83-90.
- Almiron, Núria (2011): "From Financialization to Low and Non-profit: Emerging Media Alternatives for Freedom". *triple C. Cognition, Communication, Co-Operation*, 9 (1), pp. 39-61.
- Arlt, Hand-Jürgen y Storz, Wolfgang (2010). *Wirtschaftsjournalismus in der Krise*. Frankfurt/Main: Otto Brenner Stiftung.
- Arrese, Ángel (2010): "Periodismo económico, entre el boom y el crash". En A. Arrese et al. (coords.): *Periodismo económico. Viejos y nuevos desafíos. Actas del XXII Congreso Internacional de Comunicación (Periodismo económico. Viejos y nuevos desafíos)*. Pamplona: Eunsa, pp. 17-27.
- Arrese, Ángel y Baigorri, Manuel (2011): "Corporate Reputation and the News Media in Spain". En Craig E. Carroll (ed.): *Corporate Reputation and the News Media Around the World*. New York: Routledge, pp. 168-192.
- Banda, Fackson (2009): "When Journalism is a Blunt Knife". *Rhodes Journalism Review*, 29, pp. 10-13.
- Banta, Henry (2009): "Doing a better job coping with economic disaster". *Nieman Watchdog*, October 8. [<http://www.niemanwatchdog.org/index.cfm?fuseaction=background.view&backgroundid=396>, consultado el 10/08/11].
- Barber, Lionel (2009): "Did financial journalists miss the financial crisis?". Poynter Fellowship Lecture, Yale University, April 21. [<http://cjrarchive.org/img/posts/LionelBarber-lecture.pdf>., consultado el 8/08/11]
- Beck, Ulrich (1992). *The Risk Society*. London: Sage.
- Bennet, W.L., Pickard, V., Iozzi, D.P., Schroeder, C., Lagos, T. y Caswell, C.E. (2004): "Journalistic Construction of the Great Globalization Debate". *Journal of Communication*, 54 (3), pp. 437-455.
- Boynton, G.R. y Deissenberg, C. (1987): "Models of the Economy implicit in public discourse". *Policy Sciences*, 20 (2), pp. 129-151.
- Brummer, Alex, "Far from scaring people, the press were providing readers with reliable information", en *Ethical Space: The International Journal of Communication Ethics*, 6 (3/4), Special Issue, 2009, 38-41.
- Brunnermeier, M. K. (2008): "Bubbles". En Steven N. Durlauf y Lawrence E. Blume (eds.): *The New Palgrave Dictionary of Economics*. Second Edition. London: Palgrave Macmillan.
- Cabrales, A., Dolado, J.J., Felgueroso, F. y Vázquez, P. (coords.) (2009). *La Crisis de la Economía Española. Lecciones y propuestas*. Madrid: Sociedad Abierta-Fedea.
- Campos Echeverría, José Luis (2008). *La burbuja inmobiliaria española*. Madrid: Marcial Pons.
- Caplen, Brian (2009): "Mea culpa: Why we missed the crisis". *Ethical Space: The International Journal of Communication Ethics*, 6 (3/4), Special Issue, pp. 28-32.
- Case, Karl E. y Shiller, Robert J. (2003): "Is There a Bubble in the Housing Market?". *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, pp. 299-362.

- Chakravartty, Paula y Schiller, Dan (2010): "Neoliberal Newspeak and Digital Capitalism in Crisis". *International Journal of Communication*, 4, pp. 670-692.
- Chakravartty, Paula y Downing, John D. (2010): "Media Technology and the Global Financial Crisis". *International Journal of Communication*, 4, pp. 693-695.
- Chernomas, Robert y Hudson, Ian (2011). *The Gatekeeper. 60 Years of Economics According to the New York Times*. Boulder: Paradigm Publishers.
- Chittum, Ryan (2011): "Missing the Moment". En A. Schiffrin: *Bad News. How America's Business Press Missed the Story of the Century*. New York: The New Press, pp. 71-93.
- Davies, Howard (2010). *The Financial Crisis. Who is to Blame?* London: Polity Press.
- Davis, Aeron (2005): "Media Effects and the Active Elite Audience: A Study of Media in Financial Markets". *European Journal of Communication*, 20 (3), pp. 303-326.
- de Mateo, R., Bergés, L. y Garnatxe, A. (2010): "Crisis, what crisis? The media: business and journalism in times of crisis". *triple C. Cognition, Communication, Co-Operation*, 8 (2), pp. 193-204.
- Doyle, G. (2006): "Financial News Journalism". *Journalism*, 7 (4), pp. 433-452.
- Enguix, Salvador (2009): "Prensa veraz contra el pánico. Los expertos valoran el papel que el periodismo ha desempeñado en esta crisis". *La Vanguardia*, 7 de octubre.
- Ekaizer, Ernesto (2010): "El periodismo 'empotrado' y la crisis". *Público*, 22 de noviembre.
- Fraser, M. (2009): "Five reasons for crash blindness". *British Journalism Review*, 20 (4), pp. 78-83
- Fray, Stephen (2011): "Big City, bright lights". *British Journalism Review*, 22 (1), pp. 48-53.
- Fuller, Jane (2009): "Why journalists need to relearn the old habits of scepticism, fearless questioning and digging for information". *Ethical Space: The International Journal of Communication Ethics*, 6 (3/4), Special Issue, pp. 87-91.
- García Montalvo, J. (2004): "Burbujas inmobiliarias". *Economistas*, nº 101, Mayo, pp. 95-104.
- García Montalvo, J. (2008). *De la quimera inmobiliaria al colapso financiero. Crónica de un desenlace anunciado*. Barcelona: Antonio Bosch.
- García Montalvo, J. (2009): "Los orígenes inmobiliarios de la crisis económica actual". En Cabrales, A. et. al. *La Crisis de la Economía Española*. Madrid: Sociedad Abierta-Fedea, pp. 32-23.
- Guerrera, F. (2009): "Why generalists were not equipped to cover the complexities of the crisis". *Ethical Space: The International Journal of Communication Ethics*, 6 (3-4), Special Issue, pp. 43-49.
- Harber, A. (2009): "When a watch dog doesn't bark". *Rhodes Journalism Review*, 29 (1), pp. 20-21.
- Oficina de Evaluación Independiente del FMI (OEI) (2011). *Desempeño del FMI en el período previo a la crisis financiera y económica: La supervisión del FMI entre 2004-07*, 10 de enero.
[<http://www.abc.es/gestordocumental/uploads/economia/InformeFMICrisis.pdf>, consultado el 25/05/11].
- Krugman, Paul (2009): "How Did Economists Get It So Wrong?". *The New York Times*, September 6.
- Kurtz, Howard (2008): "Press May Own a Share in Financial Mess". *The Washington Post*, October 6.

- Lambert, Richard (2008). Speech at the Reform Media Group dinner. [<http://www.cbi.org.uk/pdf/20081205-Richard-Lambert-speech-Reform-Media-Group.pdf>, consultado el 8/08/11].
- Lewis, J. (2010): "Normal Viewing Will Resumed Shortly: News, Recession and the Politics of Growth". *Popular Culture*, 8, pp. 161-165.
- Lits, M. (2010): "Pourquoi les médias n'ont-ils rien vu venir?". En Dujardin V., De Cordt Y., Costa R. y de Moriamé V. (dir.). *La crise économique et financière de 2008-2009: l'entrée dans le 21e siècle?* Paris: Peter Lang, pp. 81-94.
- Luscombe, Belinda (2009): "Business Journalism: A Vanishing Necessity?". *Time*, July 20.
- Marron, Maria B. (2010): "British/Irish Media Excel in Episodic Coverage, Fail in Probing". *Journalism Studies*, 11 (2), pp. 270-274.
- Meier, C. y Winterbauer, S. (2008). *Die Finanzkrise und die Medien: Nagelprobe für den Wirtschafts- und Finanzjournalismus*, Dossier. MainzerMedienDisput, November.
- Müller, S. (2010). *El papel de la prensa en la mayor crisis económica que ha vivido la democracia española*, DEA, Universidad Complutense de Madrid, 2010. [<http://www.scm-communication.com/files/dea16.pdf>, consultado el 5/03/11].
- Müller, S. (2011): "The Real State Bubble in Spain has been Pumped Up by All of Us". *Aestimatio. The IEB International Journal of Finance*, 2, pp. 2-11.
- Myers, D.S. (1982): "Editorials on the Economy in the 1980 Presidential Campaign". *Journalism Quarterly*, 59, pp. 414-419.
- Peston, Robert (2009): "In the new digital world. There is a stronger need than ever for subsidised, public-service news". *Ethical Space: The International Journal of Communication Ethics*, 6 (3/4), Special Issue, pp. 10-21.
- Rajan, Raghuram G. (2010). *Fault Lines. How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy*. Princeton: Princeton University Press.
- Roush, Chris (2008): "Unheeded Warnings". *American Journalism Review*, October/November, pp. 35-39.
- Roush, Chris (2011): "The Financial Press: It's Not as Bad as Its Reputation". En A. Schiffrin. *Bad News. How America's Business Press Missed the Story of the Century*. New York: The New Press, pp. 54-70.
- Schiffrin, A. (2011). *Bad News. How America's Business Press Missed the Story of the Century*. New York: The New Press.
- Schranz, M. y Eisenegger, M. (2011): "The Media Construction of the Financial Crisis in a Comparative Perspective –An Analysis of Newspapers in the UK, USA and Switzerland between 2007 and 2009". *Swiss Journal of Sociology*, 37 (2), pp. 241-258.
- Satija, Neena (2009): "Why Did Financial Journalists Miss the Financial Crisis". *Huffington Post*, April 22. [http://www.huffingtonpost.com/neena-satija/post_304_b_190057.html, consultado el 6/6/2010]
- Schechter, D. (2009): "Credit crisis: How did we miss it?". *British Journalism Review*, 20 (1), pp. 19-26.
- Sposito, Sean (2009): "Coverage of the meltdown: Did we blow it?". *www.sabew.org*. [<http://sabew.org/2009/08/coverage-of-the-meltdown-did-we-blow-it/>, consultado el 2/01/2010]
- Starkman, D. (2009): "Power Problem". *Columbia Journalism Review*, May/June, pp. 24-30.

- Starr, Martha A. (2011). *Contributions of Economists to the Housing Price Bubble*, Working Paper Series N° 2011-3, Department of Economics, American University, Washington D.C.
- Stiglitz, Joseph E. (2011): "The Media and the Crisis: An Information Theoretic Approach". En A. Schiffrin. *Bad News. How America's Business Press Missed the Story of the Century*. New York: The New Press, pp. 22-36.
- Strupp, Joe (2008): "Brauchli: Newspapers Warned Readers of Economic Crisis". *Editor&Publisher*, October 1. [<http://www.editorandpublisher.com/Headlines/Article/Brauchli-Newspapers-Warned-Readers-of-Economic-Crisis>, consultado el 8/08/11].
- Tambini, D. (2010): "What are financial journalists for?". *Journalism Studies*, 11 (2), pp. 158-174.
- Tambini, D. (2008). *What is Financial Journalism For? Ethics and Responsibility in a Time of Crisis and Change*. London: Polis-School of Economics.
- The Financial Crisis Inquiry Report. Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States*, January, 2011. [<http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/GPO-FCIC/pdf/GPO-FCIC.pdf>, consultado el 11/03/11]
- Vara, A. y Arrese, A. (2005): "La difusión de principios económicos a través de los medios de comunicación: análisis de los editoriales de *El País* y *ABC*". *Actas del VII Congreso Español de Ciencia Política y de la Administración. Democracia y Buen Gobierno*, Madrid 21 a 23 de septiembre de 2005.