



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES ARAGÓN

**“CRISIS ECONÓMICA EN ESTADOS UNIDOS 2007:
DESARROLLO Y POSIBLES SOLUCIONES”**

T E S I N A

para obtener el título de
LICENCIADO EN RELACIONES INTERNACIONALES

PRESENTA:

ABEL OLIVARES GÓMEZ

ASESOR:

FRANCISCO RICARDO MENDOZA RODRÍGUEZ



FES Aragón

San Juan de Aragón, Estado de México Octubre 2011

AGRADECIMIENTOS

La presente Tesina es un esfuerzo en el cual, directa o indirectamente, participaron varias personas leyendo, opinando, corrigiendo, teniéndome paciencia, dando ánimo, acompañando en los momentos de crisis y en los buenos momentos.

Primeramente doy infinitamente gracias a Dios, por haberme dado fuerza y valor para terminar estos estudios de Licenciatura. Agradezco también la confianza y el apoyo de mis padres, porque han contribuido positivamente para llevar a cabo esta difícil jornada.

Debo agradecer de manera especial y sincera al Profesor Francisco Ricardo Mendoza Rodríguez por aceptarme para realizar esta tesina bajo su dirección. Las ideas propias, siempre enmarcadas en su orientación y rigurosidad, han sido la clave del buen trabajo que hemos realizado juntos, el cual no se puede concebir sin su siempre oportuna participación. Debo destacar, por encima de todo, su disponibilidad y paciencia. Le agradezco también el haberme facilitado siempre los medios suficientes para llevar a cabo todas las actividades propuestas durante el desarrollo de este trabajo. Muchas gracias Profesor y espero poder mantener contacto con usted.

A mis tutores Alfonso Uresti Recinas y Rosario Mendoza Becerril, porque con sus valiosas aportaciones, me ayudaron a crecer como persona y como profesionalista.

A ti Ale, que desde un principio hasta el día hoy sigues dándome ánimo para terminar este proceso.

INDICE

INTRODUCCIÓN.....	8
CAPITULO I. ¿QUÉ ES UNA CRISIS?.....	12
1.1 Marco Teórico.....	12
1.2 Concepto de Crisis	15
1.3 El Ciclo Económico y sus Fases.....	17
1.4 Crisis Económica Tipos y Características	20
1.5 Tipos de Crisis Económicas.....	21
CAPITULO 2. LA CRISIS ECONÓMICA ACTUAL DE LOS ESTADOS UNIDOS	24
2.1 Antecedentes.....	24
2.2 Crisis Hipotecaria o Subprime	27
Ayuda a las Víctimas de la Crisis.....	31
2.3 Crisis Bancaria: de Préstamos a Deudas.....	33
2.4 Sectores Afectados por la Crisis.....	38
2.5 Crisis Global: Contagio a la Economía Mundial	42
2.6 Efectos de la Crisis en la Economía Mexicana	43
CAPITULO 3 .MEDIDAS Y SOLUCIONES DE ESTADOS UNIDOS Y MÉXICO PARA REMEDIAR LA CRISIS	52
3.1 Acciones de Estados Unidos	52
Acciones de George Bush: El Plan Paulson y el Tarp	53
Acciones de Barack Obama.....	55
3.2 Acciones Del Gobierno Mexicano.....	57
Acciones De Felipe Calderón	59
3.3 Otras Soluciones y Recomendaciones para Estabilizar la Economía	63
CONCLUSIONES.....	70
FUENTES DE CONSULTA	78

INTRODUCCIÓN

Este trabajo pretende establecer un marco de referencia para ayudar a comprender la crisis que se gestó en Estados Unidos a partir de que se propagó a nivel mundial, tratando de comprender las implicaciones actuales y posibles soluciones de esta depresión económica que se fue desarrollando ante nuestros ojos.

La crisis financiera actual, originada en EE.UU. es una de las más grandes que se conocen. Por lo pronto se ha llevado por delante a varios gigantes económicos de ese país: Freddie Mac y Fannie Mae que son las dos mayores entidades hipotecarias de EE.UU., AIG que es la 3ª aseguradora en importancia del país y dos bancos Lehman Brothers y Bear Stearns. Este último fue el primero en caer.

La problemática en este caso sería que es grave el contagio de tal crisis a todo el mundo. Ha habido otras crisis, pero la actual es de otro tipo. Se ha cuestionado tanto el riesgo desconfianza impide el funcionamiento normal de los sistemas financieros y tiene consecuencias de largo alcance para la economía real.

El recrudecimiento de la crisis a nivel mundial, sobre todo a partir de septiembre de 2007, ha tenido importantes efectos desfavorables sobre las economías emergentes, entre ellas la mexicana. Así, la reducción en el ritmo de la actividad económica mundial y la disminución de los precios de las materias primas han dado lugar a una variación severa de los términos de intercambio.

Las características peculiares de nuestra economía han propiciado que algunos de estos choques hayan tenido un efecto particularmente negativo. Por ejemplo, dado que el comercio exterior de México está altamente concentrado hacia los Estados Unidos, principalmente en la exportación de productos manufacturados, la caída de la actividad económica estadounidense ha tenido un efecto especialmente adverso sobre la economía de nuestro país.

Es indudable que los problemas que aquejan a un país como es Estados Unidos afectan directamente a la economía internacional, esto se revela ahora más que nunca,

puesto que debido a la crisis que se inició en América del Norte las economías europeas así como la economía mexicana, por dar un ejemplo, tambalean por culpa de una crisis creada a miles de kilómetros. Lo que comenzó como una serie de decisiones poco acertadas para los intereses de EE.UU., han afectado a la economía mundial.

Así, el primer objetivo de este trabajo es comprender el significado de crisis y crisis económica, atendiendo sus características y tipos de crisis, además de comprender la crisis mediante el ciclo económico.

Asimismo, se busca conocer las causas principales por las que se dio el comienzo de la actual crisis económica mundial, a través de la presentación de los hechos importantes que facilitaron la crisis económica, desde la crisis hipotecaria en Estados Unidos de América, hasta su contagio a las instituciones financieras de la mayor parte del mundo.

Posteriormente se analizará el desarrollo de las crisis en Estados Unidos y México y se tratarán de identificar posibles soluciones para la crisis actual, y medidas para prevenir crisis económicas a futuro.

A lo largo de la historia de la economía mundial, se ha visto que EE.UU se involucrado en diferentes crisis (crisis del 29 por ejemplo), lo anterior significa que, para ese país los problemas económicos no son nada fuera de lo ordinario, sin embargo, esta vez las dimensiones exceden muchas crisis económicas anteriores.

La hipótesis de este trabajo refiere que, hasta el momento, las medidas adoptadas por Estados Unidos han sido insuficientes para salir de la actual crisis, debido a que los índices económicos actuales, no reflejan la recuperación total. La información más reciente sugiere que, si bien la contracción de la actividad económica mundial y del comercio internacional están tocando fondo, aun son moderados los signos de recuperación.

Como hipótesis adicional se refiere a que las medidas planteadas por México serán viables, sin embargo en la práctica no han sido suficientes para salir de la crisis.

Para cumplir con los objetivos planteados, en el capítulo I se pretende dar una visión de lo que es una crisis en general y una crisis económica, para comprender como se gestó la recesión actual.

En el capítulo 2 se analizarán los antecedentes de la depresión económica en Estados Unidos, cómo se gestó, su estatus actual, así como los efectos negativos que trajo la crisis para la economía de este país; en cada uno de estos hechos se harán las aportaciones necesarias para entender los factores más representativos de la crisis.

En el capítulo 3, se analizarán las medidas y soluciones que instruyeron los gobiernos de Estados Unidos y México ante la recesión actual, para comprender las medidas que tomaron ambos gobiernos y algunas instituciones.

Finalmente, en las consideraciones finales se realiza el recuento de los principales hallazgos del trabajo y se incluirán algunos puntos de vista a fin de tratar de comentar algunas medidas para solucionar la crisis estadounidense y evitar futuras crisis económicas.

CAPITULO I. ¿QUÉ ES UNA CRISIS?

1.1 MARCO TEÓRICO

La actual crisis económica, que estalló inicialmente en el sector inmobiliario de EE.UU., ha provocado la quiebra de grandes bancos y ha traspasado los límites de dicho sector rápidamente hasta convertirse en una crisis económica global.

En este sentido los grandes economistas al buscar una explicación han desarrollado nuevas teorías que expliquen la actual crisis económica. Uno de ellos es Hyman Minsky (1919-1996) que desarrolló "*La Hipótesis de la Inestabilidad Financiera*", en la cual expone un modelo que explica que la inestabilidad es consecuencia directa de los procesos dinámicos inherentes a la acumulación de capital. Comenta que cuando una economía capitalista atraviesa una etapa de auge, los inversionistas tienden a sobrestimar las buenas noticias. Eso lleva a una excesiva confianza en el futuro y a excedentes en los patrones de inversiones y de endeudamiento.

La razón principal está en las expectativas optimistas: los inversionistas creen que la expansión y los buenos tiempos van a continuar por siempre. Pero como la mayoría reacciona de este modo, muy rápidamente se disparan los niveles de endeudamiento y de sobreinversión (lo que se acompañará de capacidad excedente). La economía pasa de mantener patrones de financiamiento conservadores a estrategias más ligadas a la especulación. En el límite, la economía se desplaza hacia el endeudamiento para cubrir servicio de deudas, lo que imprime mayor amplitud a la inestabilidad.¹

Al respecto, Minsky observa que un período de prosperidad tiende a modificar las actitudes respecto al riesgo y a mejorar las expectativas sobre los flujos de caja de las empresas. Los banqueros perciben oportunidades lucrativas y expanden el crédito; éste, junto con las expectativas favorables, incrementa los precios de los activos de

¹ Minsky, Hyman, "*La Hipótesis de Inestabilidad Financiera*" Levy Economics Institute of Bard College, Nueva York 1992.
En <http://www.levyinstitute.org/pubs/wp74.pdf>, (septiembre 2009)
Nadal, Alejandro, "*Para entender la crisis: la hipótesis de Minsky*". *La Jornada*. 3 de septiembre de 2008.
En <http://www.jornada.unam.mx/2008/09/03/index.php?section=economia&article=030a1eco>, (septiembre 2009)

capital existentes. El aumento del valor de mercado estimula a las empresas a invertir elevando sus pasivos y manteniendo estable la relación de deuda a patrimonio.

Así, la mayor oferta de créditos tiende a generar un aumento de su demanda. Al mismo tiempo, la más alta valuación del capital patrimonial hace que los banqueros sostengan, por un tiempo, los términos de concesión de los préstamos para la nueva inversión. Cuando los banqueros se ven limitados a aumentar el financiamiento por restricciones monetarias, realizan innovaciones que eleven el crédito, de modo que la oferta monetaria se torna perfectamente elástica a la tasa de interés. Incorporando a la teoría de Keynes estos dos desarrollos, que se producen durante la prosperidad, Minsky explica el paso natural de la tranquilidad a la inestabilidad financiera.²

Esta Hipótesis de la Inestabilidad Inherente de Minsky habla de la conformación inevitable de burbujas, a raíz de la falta de regulación estatal sobre el mercado. Los operadores financieros, dice, toman demasiados riesgos en épocas de estabilidad. Además, en su trabajo describió las fases que cumplen todas las burbujas financieras, a fin de poder predecirlas y combatirlas a tiempo.

Las fases de una **burbuja financiera*** según Minsky son siete:

- **Planteamiento.** Toda crisis financiera comienza con una perturbación. Puede ser el invento de una nueva tecnología, como internet. Puede ser un cambio en la política económica. Es decir se presenta un cambio en un sector de la economía. Como por ejemplo el antecedente de la actual crisis: boom de las empresas por internet (“empresas punto com”) que generó un excesivo movimiento de capital.

- **Los precios comienzan a subir.** Inicialmente, ese incremento casi no es percibido. Muchas veces, estos precios altos reflejan una mejora en los indicadores económicos. Según los precios van aumentando, la gente empieza a

*Movimiento de círculo vicioso de los mercados financieros. Se define por una fuerte alza de la bolsa, mientras que la subida de la rentabilidad teórica de ese mercado pone a su disposición nuevas fuentes de dinero, dispuestas a aprovecharse de esa rentabilidad. La burbuja estalla cuando las fuentes de dinero no son suficientes para sostener la revalorización de los mercados

² idem

notarlo. En general, esto se refleja en una mejora en los indicadores económicos. En el caso de EE.UU., grandes flujos de capital activaron la economía.

- **Crédito fácil.** El aumento de precios no es suficiente para una burbuja. El siguiente elemento es el crédito fácil, sin él, no puede haber especulación. Al existir el crédito fácil, se promueve la entrada de jugadores especulativos al mercado. En este sentido los bancos dan préstamos a personas de poca solvencia para comprar casas con la idea de que se pueden vender enseguida.

El aumento del crédito fácil está muchas veces asociado a la innovación financiera. Pero este dinero tiene que salir de algún lado. Las personas con poca solvencia toman créditos, en general a través de instrumentos financieros innovadores y poniendo como garantía esos créditos otorgados en forma rápida, subestimando frecuentemente los riesgos. Y aquí se conforma lo más peligroso e imprevisible de cualquier burbuja: crédito fácil e innovación financiera.

- **Sobrecalentamiento del mercado.** Según el efecto del crédito fácil se va notando, el mercado comienza a recalentarse (creciente demanda acelerada). El recalentamiento estimula los volúmenes demandados y aparece la escasez. Los precios comienzan a acelerarse, y se recogen beneficios fáciles. Más agentes especulativos aparecen y el crédito sigue aumentando, produciendo beneficios fáciles a los bancos y especuladores. El aumento de precios atraen a personas que se meten en el mercado, pensando en los fáciles beneficios que se podrán obtener (por ejemplo, si compro una casa hoy, el año próximo valdrá más y podré obtener ganancia de ello). Los precios se decrecen pero la burbuja sigue creciendo.
- **Euforia.** La burbuja entra ahora en su fase más trágica. Comienza en aumento generalizado de precios. Existe una sensación de euforia: Todo apunta a una buena estabilidad económica. Sin embargo, aparecen algunas voces que explican que el mercado se autorregulará solo, que habrá una desaceleración de precios, que habrá un suave “aterrizaje”. Los especuladores, mientras tanto,

siguen alimentando el fuego. Se sienten seguros, ya que, si la burbuja explota, piensan marcharse rápidamente. Paradójicamente, hay algunos que puján por entrar al mercado, pensando que todavía no ha tocado fondo. Estos serán los mayores perjudicados por la crisis por venir.

- **Los expertos recogen beneficios.** La burbuja se mantiene. Las instituciones financieras conocen su mercado, y saben que todo ha ido demasiado lejos. Los expertos comienzan a vender y tratan de retirarse sin tener pérdidas, pero aun así la crisis para ellos es inevitable.
- **El estallido.** Es el fin del crédito fácil, llega el pánico, los precios se desploman, el crédito se corta. Todo el mundo quiere vender, pero no encuentran compradores. El pánico se apodera no sólo de los inversionistas, sino también del público en general. Los precios se desploman rápidamente. El crédito se corta abruptamente. Las pérdidas comienzan a acumularse. ³

Con base en estos elementos se considera que el marco teórico de Minsky nos permitirá analizar el problema de la crisis atendiendo a los factores económicos que originaron: el colapso de los mercados, la caída de los bancos, el rescate bancario, etc., así como las diversas alternativas de política económica a que se enfrentan los países, en este caso EE.UU. y México, para estabilizar sus economías.

1.2 CONCEPTO DE CRISIS

El concepto de crisis es extremadamente ambiguo: ha tenido múltiples usos, sobre todo ha sido utilizado para explicar los cambios y desequilibrios de los sistemas económicos, políticos y sociales.

³ Pastor Alfredo. “*Burbujas Especulativas y Crisis Cambiarias: Previsión, Prevención y Cura*”. España 1999
En <http://www.crei.cat/research/books/1999%28BU%29.PDF>, (octubre 2009)

Por ejemplo, de acuerdo con el diccionario de política, la crisis es un momento de ruptura en el funcionamiento de un sistema, un cambio cualitativo en sentido positivo o negativo.⁴

Por su parte, Beinstein define a la crisis como una turbulencia o perturbación importante del sistema social considerado más allá de su duración y extensión geográfica, que puede llegar a poner en peligro su propia existencia, sus mecanismos esenciales de reproducción. Aunque en otros casos le permite a éste recomponerse, desechar componentes y comportamientos nocivos e incorporar innovaciones salvadoras.⁵

Por su parte, Carlos Nahuel Oddone define a la crisis como un momento decisivo. La crisis es un cambio considerable que sobreviene sea para agravar o mejorar una situación, de esta manera también es el momento decisivo previo a otro cambio.⁶

La comprensión de una crisis se funda en el análisis del estado de un sistema: la fase previa al momento en que se inicia, la fase de crisis propiamente dicha, y por último, la fase en que ha pasado y el sistema ha asumido un cierto modelo de funcionamiento que no es ya el anterior a la crisis.

Para una conceptualización más precisa se requiere analizar otros tres aspectos:

- La identificación del origen y de las causas del acontecimiento que ha dado inicio a la crisis, y en particular, si se trata de un factor interno o externo del sistema, de tiempo reciente o de largo alcance;
- La disponibilidad de tiempo para dar respuesta a la situación de crisis y en particular de qué carácter es considerada.
- Indagar qué miembros están presentes y qué juegos realizan esos miembros en el sistema.⁷

⁴ N. Bobbio, N. Matteucci y G. Pasquino, "Diccionario de Política". 11ª edición en español Siglo XXI Editores. México, 1998, pp. 391.

⁵ Beinstein, Jorge, "El concepto de crisis a comienzos del siglo XXI. Pensar la decadencia. Herramienta Debate y Crítica Marxista". En <http://www.herramienta.com.ar/revista-herramienta-n-30/el-concepto-de-crisis-comienzos-del-siglo-xxi-pensar-la-decadencia>, (octubre 2009).

⁶ Nahuel Oddone, Carlos. "Mercados Emergentes y Crisis Financiera Internacional". Edumed, Buenos Aires, Argentina 2004. En <http://www.eumed.net/cursecon/libreria/>, (octubre 2009).

Podemos decir que la crisis se remite a situaciones que tienden a ser inevitables y tienen carácter recurrente. La crisis surge siempre como algo inesperado, que afecta de forma diversa a la integridad de una situación que se convierte inestable.

Es decir cada sistema se funda en un conjunto de relaciones estrechamente ligadas entre sus componentes, de modo que un cambio en un componente del sistema genera cambios en todos los restantes, en este sentido puede generar una crisis.

La crisis se caracteriza por ser impredecible, y se puede dar por diferentes situaciones, entre las más importantes encontramos acontecimientos políticos y conflictos sociales, por ejemplo las protestas violentas, conflictos políticos y comerciales, etc.; y hechos de tipo económico, como bancarrota, fraude y corrupción.

Entonces, podemos definir a la crisis como la etapa en donde se produce una coyuntura y se presentan cambios inesperados y repentinos en el funcionamiento del sistema, afectando a distintos sectores como por ejemplo el económico, político o social; es parte de un ciclo, tras la crisis, comienza la siguiente etapa que es el auge.

1.3 EL CICLO ECONÓMICO Y SUS FASES

El ciclo económico es el comportamiento fluctuante de la economía caracterizado por movimientos ascendentes y descendentes de la producción real en torno a una senda o tendencia y que presenta cierta regularidad durante un cierto período. En el ciclo económico se identifican cuatro fases: expansión, crisis, depresión y recuperación.⁸

El ciclo económico de acuerdo con Mitchell, es aquella fluctuación que se encuentra en la actividad agregada de las naciones que organizan su trabajo principalmente en empresas: un ciclo consiste en expansiones que ocurren al mismo tiempo en múltiples actividades económicas, seguidas de recesiones de igual modo generales,

⁷ Ídem

⁸ Banco Central de Venezuela, "ABC Económico". En <http://www.bcv.org.ve/c1/abceconomico.asp>, (noviembre 2009)

contracciones y recuperaciones que se funden con la fase expansiva del ciclo siguiente.⁹

Para Keynes el ciclo económico es un movimiento ondulatorio de la actividad económica con cierto grado de regularidad en la secuencia y en la duración de las tendencias ascendentes y descendentes, reconoce el carácter acumulativo tanto en el auge como en la depresión.

El ciclo se debe a las fluctuaciones de la eficiencia marginal del capital y del costo corriente de la producción de los mismos. El reconoce tres etapas del ciclo económico: prosperidad, depresión y recuperación.

La etapa de prosperidad inicia por las expectativas optimistas, cualquier causa que venga a mejorar las futuras utilidades de los empresarios, estamos hablando de un invento, innovación, el descubrimiento de nuevos mercados, una mejor combinación de los factores productivos, mejoras técnicas, descubrimientos de nuevos recursos, todo lo que pueda mejorar los proyectos de los empresarios. La depresión se caracteriza por las altas tasas de interés y la situación se agrava por la especulación, lo que afecta las expectativas optimistas de los que invierten.

Finalmente la recuperación se inicia cuando surgen motivos que mejoren las expectativas de la utilidad de los empresarios. Para entonces la tasa de interés habrá bajado y surgirán las primeras inversiones.¹⁰

Para James Estev, el ciclo económico, se define como una perturbación orgánica de la vida económica que trae pérdidas y a menudo ruina para la empresa. Es decir fluctuaciones formadas por la prosperidad, la crisis y la depresión.¹¹

⁹ Apud Padilla Aragón, Enrique. "Ciclos Económicos y Políticos de Estabilización". Siglo XXI Editores, España 1984, pp. 18-19

¹⁰ Ibídem pág. 193.

¹¹ Estev, James Artur. "Tratado Sobre los Ciclos Económicos". Fondo de Cultura Económica. México 1974, pp. 78-79

Las crisis no son fenómenos aislados. Son parte de un continuo flujo y reflujo en la actividad de la economía. Por esta razón se debe considerar a la crisis como una fase del ciclo.

Entonces podemos definir al ciclo económico como un periodo en el que se experimentan diversas fluctuaciones en el ámbito económico, fenómenos que refieren a una etapa de auge o prosperidad en la economía; la crisis representa la fase de depresión y la caída de la economía, y finalmente la etapa de auge, donde la actividad económica comienzan su recuperación. Al estancarse la producción viene de nuevo la crisis y comienza un nuevo ciclo económico, el cual tiene cuatro características importantes:

Recurrencia: Los ciclos económicos son movimientos recurrentes, con ritmo libre. Significa que son fluctuaciones que se repiten en tiempo, pero cuya longitud es difícil de determinar con exactitud. Es decir, es aquella longitud que indicará la repetición de un ciclo económico en un periodo de tiempo irregular.¹²

Tiempo: Una de las características más importantes del ciclo económico es que coincidían el tiempo la fase de expansión y de contradicción de muchas series económicas.¹³

Podemos decir que el periodo de tiempo que abarca un ciclo económico es difícil de medir, ya que estas oscilaciones están sujetas a diferentes variaciones que ocasionan un cambio en cualquier instante del periodo del ciclo, así como también influyen en su recurrencia.

Esta característica es importante ya que definirá el rasgo de un ciclo, el cual se puede clasificar de acuerdo a su duración:

- a) Los ciclos de onda larga, con periodos aproximadamente de 50 años

¹² Padilla Aragón, Enrique Op. Cit. pp. 20

¹³ *Ibidem* pp. 23

- b) Los ciclos grandes, que pueden ser de 7 a 11 años.
- c) Los ciclos cortos, de 3 a 4 años.

Aptitud o Profundidad: Nos indicará el tamaño en el que se establece el ciclo económico, en el cual influyen las diferentes perturbaciones económicas que son las que lo determinan. Es decir, qué tan grande puede ser la cima o fondo de un ciclo.

Forma: Los ciclos adoptan una forma irregular, ello se debe fundamentalmente a la influencia de factores accidentales y de otras fluctuaciones que se realizan simultáneamente en la economía: los ciclos de construcción y ondas largas.¹⁴

Con lo anterior se demuestra que, el comportamiento de la economía es cíclico, es decir, combina etapas de expansión con fases de depresión. Estas fluctuaciones sucesivas lo conocemos como ciclo económico.

Con esta referencia, analizaremos como es que se gestó la recesión en EE.UU., analizando las distintas etapas del ciclo económico, desde su expansión, la crisis y posteriormente enfocar lo que significaría la última etapa, la recuperación económica actual.

1.4 CRISIS ECONÓMICA TIPOS Y CARACTERÍSTICAS

La crisis es una fase del ciclo económico, que hace referencia a la etapa de retroceso en actividades como producción, comercio, banca, etc. Las cuales pueden llegar a disminuir en forma notable.

Se caracteriza por una caída significativa y larga en el nivel de actividad económica de un país o región. También se usa el mismo término para referirse a situaciones de alto desempleo o de alta inflación, etapas de profundas perturbaciones que caracterizan una situación gravemente depresiva, dentro de un ciclo económico.¹⁵

¹⁴ *Ibidem* pp. 30

¹⁵ Banco Central de Venezuela, "ABC Económico". En <http://www.bcv.org.ve/c1/abceconomico.asp> (noviembre 2009)

La crisis designa, entonces, toda perturbación duradera de la actividad económica. La noción de crisis sectorial se opone a la de crisis general. Esta última señala que el conjunto de la economía de uno o varios países se encuentra afectada. Mientras que en la primera afecta sólo a un sector de la economía.

La crisis económica tiene lugar en algún momento del descenso del ciclo económico. Puede tratarse de una crisis generalizada, con caída de todos los índices, o de crisis que afectan en especial a ciertos sectores. Por otra parte, se habla de crisis de subsistencia cuando un grupo social no puede satisfacer sus necesidades básicas.

Una crisis económica, por lo tanto, hace referencia a un periodo de depresión en la producción, comercialización y consumo de productos y servicios.

1.5 TIPOS DE CRISIS ECONÓMICAS

Para poder entender un poco más acerca de lo que es una crisis económica, es necesario explicar algunos de sus tipos:

De acuerdo con Carlos Nahuel Oddone¹⁶ podemos dividir a las crisis como sigue:

- Crisis de Oferta
- Crisis de Demanda
- Crisis Financiera

Crisis de Oferta. La crisis de oferta se produce a costa de un desequilibrio del mercado, originado por el lado de la oferta. Por ejemplo, una subida de precios a consecuencia de la carencia en la producción de bienes o servicios, lo cual hace reducir los beneficios de las empresas y el empleo.

Crisis de Demanda. La causa es similar a la anterior, sólo que ahora falla la demanda. Es decir, los consumidores no compran por falta de poder adquisitivo, o bien por no ser bienes de necesidad en épocas de ahorro; ello puede llevar a una acumulación de

¹⁶ Nahuel Oddone, Carlos. "Mercados Emergentes y Crisis Financiera Internacional". Edumed, Buenos Aires, Argentina 2004. En <http://www.eumed.net/coursecon/libreria/>, (octubre 2009).

inventarios tan abundante que provocara una caída de los precios en picada; y con ella las ganancias.

Crisis Financiera. Se entiende por Crisis Financiera “un deterioro agudo y cíclico de todos o la mayoría de los grupos de indicadores financieros: tipo de cambio, tipos de interés a corto plazo, precios de los activos reales o financieros, insolvencia comercial y quiebra de las instituciones financieras.”¹⁷

Por su parte, Crisis Financiera, según la define el economista Frederic Minsky, es “un trastorno en los mercados financieros en el cual los problemas de selección adversa y daño moral empeoran a tal nivel, que los mercados financieros son imposibilitados para canalizar fondos eficientemente hacia aquellos que tienen las oportunidades de inversión más productivas”¹⁸

Como vemos, la crisis financiera se caracteriza por inestabilidad en el mercado monetario y crediticio, que puede llevar a la quiebra de bancos y pérdida de confianza del público en las instituciones financieras.

Las crisis financieras generalmente van precedidas de caídas del producto interno bruto, ocasionadas por profundas crisis económicas acompañadas de grandes procesos de concentración y centralización del capital. Asimismo, actualmente las crisis financieras debe enmarcarse en el proceso de desregulación y liberalización de los sistemas financieros nacionales, lo cual consiste en la eliminación, a través de las fronteras, de las limitaciones al otorgamiento o prestación de servicios financieros (créditos e inversiones, fundamentalmente).

Esta integración financiera hace imposible desvincular los distintos mercados financieros, al ser acompañada de una creciente armonización de los distintos marcos regulatorios financieros de las economías capitalistas desarrolladas, apuntando en el

¹⁷ Raymond, Goldsmith, 1969, Apud Del Ángel Mobarak, Gustavo. “*El Rompimiento de la Confianza. Ensayo Sobre las crisis Financieras*”. En http://www.istor.cide.edu/archivos/num_36/dossier1.pdf, (noviembre 2009)

¹⁸ idem

sentido de buscar ordenar, garantizar y consolidar la integración financiera, y propiamente la globalización económica.¹⁹

Así, un elemento fundamental que se ha discutido en las crisis financieras recientes es la ausencia de una regulación adecuada, o bien la relajación de los criterios regulatorios (desregulación) a nivel mundial.

Paradójicamente, en años recientes, ante la mayor disponibilidad de información y de tecnología de la información, las señales y los focos rojos aparecen constantemente precediendo a una crisis, pero su dispersión es tal que hay que saberlas interpretar. Un problema adicional para el analista que predice una crisis es saber con precisión cuándo va a estallar. Éste ha sido un reto permanente y nunca superado, pero que se ha hecho especialmente difícil en el contexto actual de informatización y globalización económica.

Actualmente EE.UU. está viviendo una de las peores crisis, que se ha traducido en números record de desempleo, una tasa de morosidad sin precedentes, la confianza de los consumidores por el piso y un descrédito generalizado en la clase política y empresarial. Para comprender lo anterior, se analizará en el siguiente capítulo cómo fue que se gestó la crisis en ese país y trascendió a nivel global.

¹⁹ Girón González Alicia. "Crisis Financieras". UNAM, Porrúa 2002. Pág. 17-21.
En <http://bibliotecavirtual.clacso.org.ar/ar/libros/mexico/iiec/giron.pdf> (marzo 2010)

CAPITULO 2. LA CRISIS ECONÓMICA ACTUAL DE LOS ESTADOS UNIDOS

2.1 ANTECEDENTES

En los años noventa del siglo pasado, la economía de Estados Unidos vivió la expansión cíclica más larga de su historia moderna. El ascenso de la “nueva economía” –el desarrollo de la informática, del Internet y las telecomunicaciones– asociado a la globalización y a una burbuja en los mercados financieros, llevaron a algunos a postular, como sucede en las fases duraderas de auge, el fin del ciclo económico y de las crisis.²⁰

No obstante, a la larga la burbuja del mercado inmobiliario fue el detonante de la actual crisis. Al respecto, se debe destaca que tan sólo entre 1997 y 2006 los precios de los bienes raíces se dispararon 93%, cuando en los cien años anteriores los precios de los bienes raíces oscilaron 10 o 20% en cada ciclo, hacia arriba o hacia abajo, dependiendo de las condiciones de la acumulación de capital.²¹

Previo a ello, entre 1993 y el año 2000, la economía de EE.UU. tenía un crecimiento medio anual del Producto Interno Bruto de un 4,8%, basado en el alto nivel de consumo de los hogares y en la fuerte inversión de las empresas.²²

Las altas expectativas de beneficio generadas por las nuevas tecnologías alentaron a los empresarios a lanzar grandes inversiones en equipos y *software*, estimulando la actividad económica. Estas expectativas tan positivas se daban en un contexto de creciente internacionalización de las finanzas, lo que hacía que inversionistas de todo el mundo pudieran invertir en EE.UU. con un par de clicks de ratón. Esto provocó grandes entradas de capital en la bolsa de valores buscando rentabilizar a corto plazo, lo que se traducía en compras y ventas inmediatas tratando de aprovechar las constantes subidas en el precio de los valores.

²⁰ Guillén R., Arturo. “*Mito y Realidad de la Globalización Neoliberal*”. México, Porrúa editores-UAMI, 2007

²¹ Roubini, N “*Worse than LTCM: Not Just a Liquidity Crisis; Rather a Credit Crisis and Crunch*”. (2007), En.http://www.roubini.com/roubinimonitor/209779/worse_than_ltcn_not_just_a_liquidity_crisis_rather_a_credit_crisis_and_crunch (marzo 2010)

²² Torres López, Juan. “*La Crisis Financiera*”, España, 2009 pp. 39

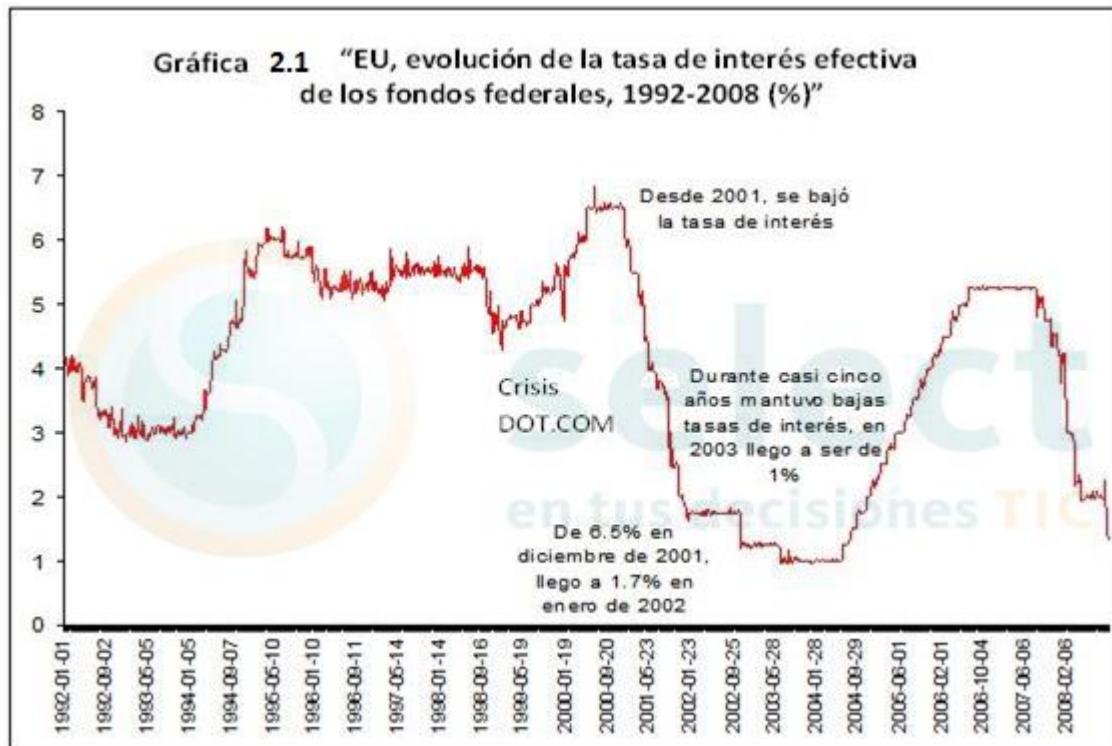
En realidad se había desatado otra burbuja, ahora bajo la forma de una espiral especulativa en torno a los valores que emitían, sobre todo, las nuevas empresas de base tecnológica, las llamadas *empresas punto com*. Su valor subía vertiginosamente a partir de la expectativa de que tal valor subiría y seguiría subiendo indefinidamente, tal como se cree siempre en medio de ese tipo de burbujas.

No sólo los grandes inversionistas sino incluso muchos hogares participaban en este sector bursátil, viendo así incrementarse su riqueza que, al añadirse además a un endeudamiento al que nadie temía en ese entorno de auge financiero, permitió mantener el consumo estadounidense en niveles muy altos que empujaron el crecimiento económico. No obstante, mientras que el consumo y la inversión eran elevados, la tasa de ahorro descendía prácticamente a cero, lo que generaba desequilibrios comerciales (las importaciones estadounidenses eran cada vez mucho más grandes que las exportaciones), lo que llevaría al desfase de la entrada de capitales externos.

La burbuja bursátil estalló en 2001, luego del ataque a las Torres Gemelas, cuando EE.UU. atravesaba ya un momento de recesión. El Presidente Bush llamó enseguida a los estadounidenses a consumir, pero las deudas acumuladas y la pérdida de ritmo que venía sufriendo la economía obligó al Sistema de la Reserva Federal (FED-Federal Reserve System o Banco Central de EE.UU.) a bajar la tasas de interés a niveles que rondaban el 1% anual, con el fin de reactivar el consumo y la producción a través del crédito. Ante esta medida, la gente analizó las posibilidades de realizar inversiones de todo tipo, sobre todo de inmuebles, y, por lo tanto, de endeudarse. Había instituciones que dieron créditos a manos llenas, incluso por internet, a deudores que no tenían el respaldo financiero suficiente como para devolver el dinero.

Esa decisión tuvo como consecuencia la creación de una burbuja inmobiliaria que tuvo como motor la especulación, empujó los precios de las viviendas a la alza de forma constante. Sin embargo, a partir del 2004, cuando la FED elevó las tasas de interés para controlar la inflación, muchos ya no pudieron pagar las cuotas y comenzaron a surgir problemas de morosidad. (Ver grafica 2.1)

Gráfica 2.1. Tipos de interés en EE.UU.



Fuente: Board of Governors of the Federal Reserve System (FED), Economic Research & Data.
En <http://www.federalreserve.gov/econresdata/default.htm>, (octubre 2009)

La gravedad y profundidad de la crisis con las empresas "dot.com" puede verse en la intervención de la Reserva Federal (FED) de los EU para mitigar la crisis (gráfica 2.1). La intervención más decisiva fue mediante la política monetaria al emprender una política expansionista, al reducir desde 2001 la tasa de interés: de diciembre de 2001 a enero de 2002 redujo la tasa de 6.5% a 1.7%. El objetivo con esta medida es alentar los créditos y la inversión al reducir el precio del dinero.

Las ejecuciones hipotecarias por la falta de pago de las deudas crecieron de forma espectacular y numerosas entidades comenzaron a tener problemas para devolver el dinero a los inversionistas o recibir financiación de los prestamistas, dando lugar a la crisis global que llevó el nombre de *Subprime*, fenómeno que se explicará a continuación.

2.2. CRISIS HIPOTECARIA O SUBPRIME

Para entender la naturaleza de la crisis estadounidense debemos tener presente que la demanda de la vivienda, que había sido enorme entre los años 2001 y 2005, alentada por las bajas tasas de interés, terminó y se convirtió en descenso sostenido. En particular, la venta de casas disminuyó sensiblemente durante el primer trimestre de 2007. Otros síntomas de fragilidad financiera se presentaron en las hipotecas *subprime* (créditos hipotecarios de riesgo), ya que la cartera vencida en estos créditos, concedidos sin garantías y con alto riesgo, comenzó a crecer aceleradamente. Sociedades hipotecarias como *New Century Financial*, *Nova Star*, *Country Wide Financial*, *Washington Mutual* y otras debilitaron seriamente su posición financiera. Estos problemas coincidieron con bajas en las ganancias corporativas en otros sectores, como por ejemplo en la industria automotriz estadounidense en el año 2008, donde las tres empresas Ford, General Motors (GM) y Chrysler se encontraban al borde de la quiebra por la caída del consumo local y la competencia de las firmas japonesas y europeas.

En julio de 2007, el mercado de bonos y de derivados vinculados a los préstamos hipotecarios se quebrantó. La bursatilización (mercado basado en las obligaciones) construido en el largo boom inmobiliario venido desde los noventa se vino abajo.

Los bancos acreedores de las hipotecas liberaron recursos mediante la titulación de las carteras y trasladaron los riesgos al mercado de obligaciones. Los riesgos se diversificaron y se diluyeron entre una cadena de intermediarios financieros (bancos de inversión, fondos institucionales, aseguradoras, etcétera). Los intermediarios no bancarios se beneficiaron de las comisiones y del alza de los precios de los bonos. Así es como comienza una nueva etapa de la crisis, llamada crisis hipotecaria o *Subprime*.

Esta crisis se extendió debido a que cuando se redujeron los tipos de interés, los bancos obtuvieron menos rentabilidad de sus créditos y para compensar esa pérdida tuvieron que aumentar el número de créditos que concedían.

Estas hipotecas tenían mucho más riesgo de impago porque se concedían a personas con pocos recursos económicos. Incluso hubo miles de casos más extremos que éstas hipotecas *Subprime*, los llamados préstamos NINJA, acrónimo de *No Income, No Job and No Asset* (Sin Ingresos, sin trabajo y sin patrimonio). Ello significa que las instituciones bancarias ofrecían préstamos a personas o empresas que realmente tenían pocos medios para pagar el dinero adeudado. A veces los prestamistas daban información falsa sobre los empleos, ingresos o activos; básicamente los prestamistas se limitaron a la palabra de los solicitantes, sin verificar la información.

Además de los préstamos NINJAS, los bancos también forzaban a muchos prestatarios a contratar préstamos hipotecarios *Subprime* a pesar de que, de acuerdo con las características económicas del prestatario, aspiraban a contratar hipotecas de mejor calidad.

También muchas de estas hipotecas eran suscritas a través de “*brokers*” o mediadores, es decir, personas contratadas por el banco para buscar posibles clientes y que son remuneradas por comisiones. Esto significa que sus honorarios dependían del número de hipotecas contratadas, por lo que su interés personal no era otro que el de conceder tantas hipotecas como fuera posible, aunque para ello hubiera que utilizar todo tipo de estrategias.

Para compensar el alto riesgo que conllevaban dichos préstamos, los bancos impusieron tipos de interés más altos a los prestatarios, de modo que las amortizaciones mensuales que tenían que soportar eran mucho más duras de lo normal. De esta forma incrementaban los beneficios bancarios

No obstante, el contexto de incremento de las tasas de interés a partir de 2004, puso a los deudores *Subprime* en una situación complicada. Por un lado, los que habían concertado un préstamo a tipo variable comenzaban a sentir una carga financiera creciente que no podían solventar. Por otro, tanto los de tipo variable como fijo vieron seriamente limitadas sus opciones de refinanciarse con nuevos préstamos.

Así, los consumidores se vieron afectados al enfrentar un elevado nivel de endeudamiento, que propició un deterioro de la situación patrimonial (por la caída de los precios de los inmuebles y de la bolsa), un aumento de los precios de los alimentos y la energía (con la consiguiente reducción de la capacidad de compra), una restricción severa del acceso al crédito (como resultado de la crisis financiera) y una pérdida de empleos (por la recesión). De hecho, este conjunto de factores precipitaron una caída en la confianza de los consumidores y una contracción en el consumo de bienes durables, no durables y una fuerte desaceleración del consumo de servicios, con lo cual la crisis afectó a la economía estadounidense en su conjunto.

Imagen 2.2 La Crisis Subprime

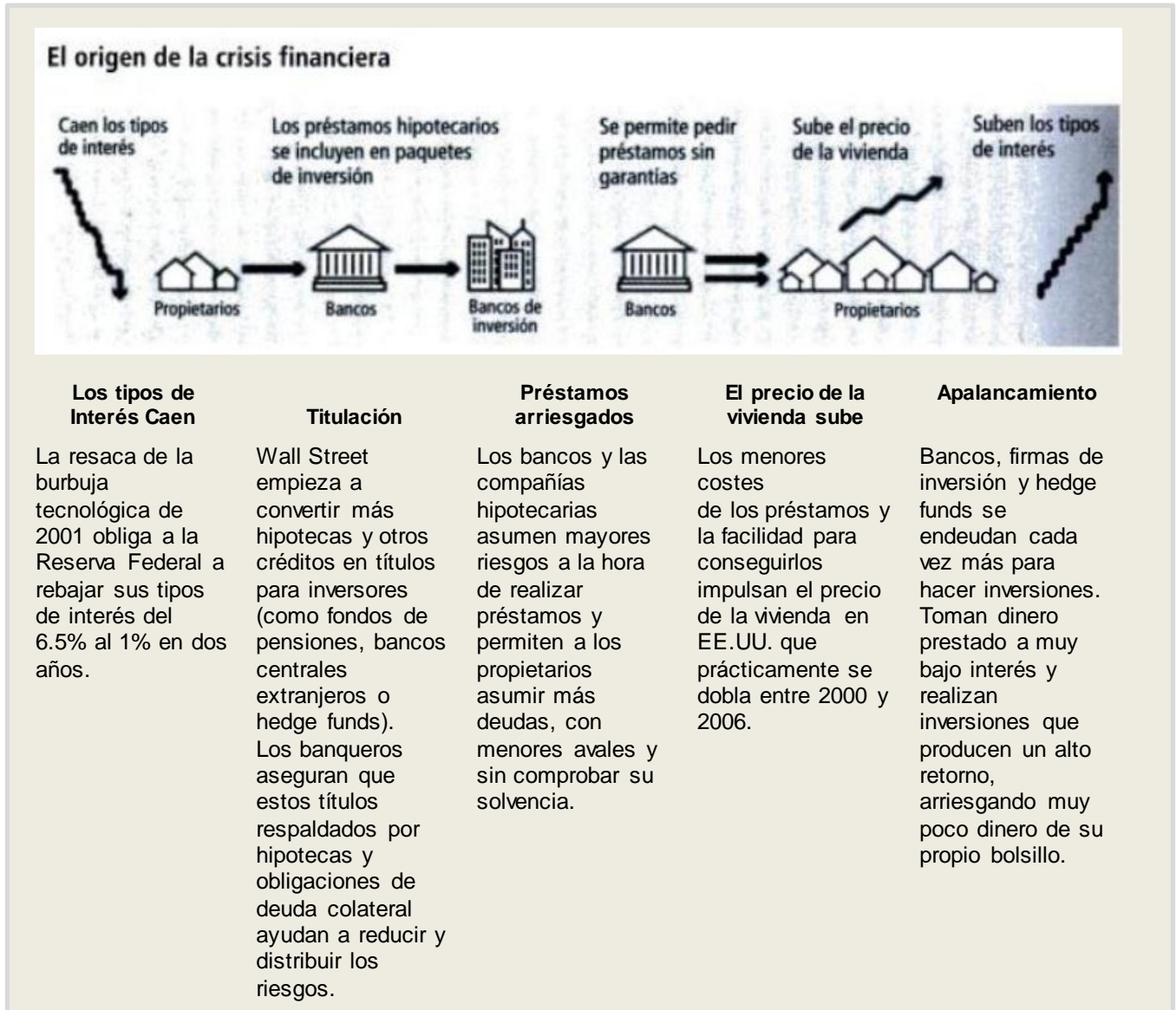


Fuente: Cronología de la crisis "subprime" noviembre 2008
 En <http://economia.noticias24.com/noticia/973/>, (junio 2011).

Como veremos, las consecuencias de la crisis *Subprime* en EE.UU. se propagaron a los mercados financieros de este país y del mundo. Los costos de la crisis fueron muy altos para todos los mercados. El resultado fue una masiva crisis en el sistema

financiero que llevó a la paralización del crédito con un gran impacto negativo en otros sectores de la economía (ver imagen 2.3)

Imagen 2.3 Origen de la Crisis Financiera.



Fuente: Tamames Ramón, "Para Salir de la Crisis Global. Análisis y Soluciones", Editorial EDAF, Madrid 2009. pp.20

Ayuda a las Víctimas de la Crisis

En cuanto a la ayuda a las víctimas de la crisis el gobierno estadounidense decidió apoyar a los consumidores con la creación de la Ley de ayuda a las víctimas de la crisis hipotecaria, presentada por el Procurador General del Estado de Washington, Rob McKenna, el 12 de Junio de 2008, con objeto de brindar protección a aquellas personas afectadas por la crisis hipotecaria de los Estados Unidos. Con el motivo de proteger a aquellas personas que enfrentan la ejecución de una hipoteca, esta ley establece nuevos requisitos y responsabilidades a los individuos que intentan ayudar y asesorar a los deudores hipotecarios para evitar la pérdida de su propiedad.

La nueva ley contempla y hace especial énfasis en conductas fraudulentas que pueden realizarse en estafas de rescate de la ejecución hipotecaria, mismas que se describen a continuación:

- a) *Comprador de Inmueble en Peligro de Ejecución Hipotecaria:* Este término se refiere a aquellas personas que se comprometen a comprar la propiedad en peligro de ejecución hipotecaria, con la falsa promesa de vender el bien al propietario original (retroventa) una vez que su situación económica se haya regularizado. Este delincuente, le permite a dicho propietario original el uso habitacional en el inmueble durante dicho periodo. En la mayoría de los casos, los propietarios originales no entienden el significado legal de la transacción, y terminan perdiendo el inmueble que era suyo, la inversión realizada sobre dicho inmueble, y sin que el propietario obtenga un beneficio económico, situación que el defraudador aumenta su patrimonio en detrimento del patrimonio original, hoy defraudado.

- b) *Asesor de Propietario de Inmueble en Peligro de Ejecución Hipotecaria:* Este término se refiere a aquellas personas que aparentan brindar asesoría a personas que se encuentran en una ejecución de hipoteca inminente. Típicamente estas personas ofrecen asesoría con falsas promesas de evitar la pérdida del inmueble.

c) Los servicios que prestan no resuelven el problema jurídico, únicamente distraen y dilatan a los deudores hipotecarios para acudir con un abogado o un consejero hipotecario, y solicitar su consejo legal y asesoría profesional.

d) *Protección que ofrece la nueva ley al propietario inmobiliario que enfrenta una ejecución hipotecaria frente al comprador:*

Los compradores del inmueble en peligro de ejecución hipotecaria deberán celebrar con los propietarios originales un contrato por escrito en el cual se describa en sus cláusulas las condiciones específicas de la venta del inmueble. Asimismo, debe insertarse el otorgamiento al propietario original el derecho de invalidar o anular dicho contrato en un término de cinco días calendario.

- Previo a la venta del inmueble, el ahora vendedor deberá verificar que el propietario original se encuentre en posibilidades de dar cumplimiento a la obligación de pagar las parcialidades mensuales y de comprar el inmueble nuevamente. En el caso que el propietario original no se encuentre en posibilidades de adquirir el inmueble nuevamente, dicho propietario original tendrá derecho a percibir cuando menos el 82% del valor en el mercado que tenga el inmueble al momento de la venta.
- En caso de que el hipotecario original sea afectado por una conducta que viole la ley, éste podrá exigir del sujeto que haya violado la ley el pago de hasta tres veces el valor de los daños y perjuicios. El pago de daños y perjuicios no podrá exceder de cien mil dólares.

Lo anterior será aplicable únicamente si en el contrato se otorga el derecho para el propietario de arrendar el inmueble, el derecho a comprar nuevamente el inmueble que era de su propiedad, o recibir un porcentaje del precio que se obtenga al venderse el inmueble correspondiente.

2.3. CRISIS BANCARIA: DE PRÉSTAMOS A DEUDAS

La crisis que comenzó con los préstamos que se concedían a personas con pocos recursos económicos, y su falta de solvencia terminó por afectar a los bancos. Inicialmente los préstamos traían beneficios por que los bancos al vender los contratos obtenían dinero, (esa es una actividad llamada titulización²³, que les permite cambiar papel por dinero líquido) sin embargo esta práctica terminó por endeudar aún más a los bancos.

La actividad llamada titulización funcionaba de la siguiente manera: el banco para conceder préstamos necesitaba primero disponer de dinero en forma de depósitos. Pero el dinero líquido del que disponía el banco procedente de depósitos le resultaba insuficiente para atender la demanda de préstamos. En ese caso, el banco tenía dos opciones fundamentales: endeudarse con terceros o “titulizar” algunos activos disponibles.

Endeudarse significa obtener un préstamo que tarde o temprano tendrá que ser devuelto, es decir, adquirir nuevas obligaciones. La titulización (*securitization en inglés*), es un procedimiento que le permite obtener liquidez sin aumentar las obligaciones. Consiste en vender los derechos de cobro del préstamo (el contrato, el papel) a un tercero, a cambio de lo cual se recibe dinero que sí se puede volver a prestar. Fue la forma preferida por los bancos para disponer de cada vez más dinero para aumentar su negocio de concesión de préstamos.

Mediante este proceso el banco vende los derechos de cobro del préstamo a una entidad (normalmente un fondo de inversión), denominada vehículo (generalmente creada por los mismos bancos) que a su vez emite unos títulos que posteriormente venderá a otros inversionistas.

²³ Es el mecanismo que han utilizado muchas entidades financieras de EE.UU. para reducir el riesgo asumido con las hipotecas Subprime. Lo que hacen es traspasar a otros los riesgos de las Subprime, quedándose estas entidades con las comisiones generadas por la venta de dichas titulaciones.

El banco transfiere así los riesgos y con el dinero recibido en la venta de los derechos de cobro puede continuar concediendo préstamos y volviéndolos a vender. Por lo general el banco mantiene la gestión de los préstamos, el cliente no suele llegar a percibir este proceso directamente.

En este contexto, cabe destacar la actividad de los llamados inversionistas institucionales, que incluyen bancos, compañías de seguros, fondos de pensiones, fondos de inversiones y *hedge funds*²⁴, que se caracterizan porque buscan permanentemente especular con las variaciones en el precio de los activos en los que invierten. Su labor consiste en comprar un producto financiero a un determinado precio y venderlo cuando éste sube. Con los beneficios compran otros activos y vuelven a venderlos, y así sucesivamente. Todo eso lo hacen sin mantener vinculación directa con la economía real o productiva, por lo cual su labor es especulativa.

Así, en el contexto previo a la crisis, la titulización de las hipotecas *Subprime* se volvió cada vez más habitual. Para el año 2001 se titulizaban el 46% de dichas hipotecas, mientras que en el año 2006 esta cifra alcanzaba ya un 75%. Ahora, precisamente porque los bancos sabían que una vez suscritos podrían vender esos préstamos hipotecarios en el mercado financiero, traspasando de esta forma el riesgo a las entidades compradoras, no se preocuparon lo suficiente por las consecuencias de posibles impagos. No analizaron adecuadamente la calidad de los contratos suscritos, además de que la mayoría de las hipotecas eran suscritas a través de los *brokers*, o comisionistas, quienes únicamente estaban preocupados en la cantidad y no en la calidad de los préstamos.

El 16 de marzo de 2008 los bancos y otras entidades comienzan a quebrar como consecuencia del fin de la burbuja inmobiliaria y sus efectos. Primero cayeron los grandes bancos hipotecarios como *American Home Mortgage*, y luego le siguió uno de los grandes bancos de inversión, *Bear Stearns*. En este caso, se trataba del quinto

²⁴ Hedge Funds o Fondos de Cobertura, son sociedades privadas de inversionistas conocedores cuyo principal objetivo es buscar altos rendimientos en términos absolutos, son un instrumento financiero de inversión "alternativa", que administra recursos con un alto grado de libertad. Dicha libertad es empleada para cubrirse de riesgos o para concentrarlos, buscando altos rendimientos. (llamados así porque al inicio de su existencia buscaban cubrirse contra movimientos a la baja del mercado con posiciones cortas.

banco de inversión más grande de EE.UU.. En marzo del 2008 su falta de liquidez obligó a la FED a acudir a su rescate prestándole dinero, siendo esta la primera vez en la historia que dicho organismo oficial tomaba una decisión similar. Sin embargo, resultó insuficiente y las acciones se desplomaron.

Más tarde el banco *JP Morgan* realizó una oferta de compra a 2 dólares por acción, que la FED dio por buena. La oferta no resultaba lógica teniendo presente que un mes antes las acciones cotizaban a 93 dólares la unidad. Algunos accionistas rechazaron la propuesta y obligaron a *JP Morgan* a incrementar su oferta hasta los 10 dólares, cifra que finalmente fue aceptada.

Tras la caída de *Bear Stearns*, otros bancos hipotecarios y algunas quiebras más en Europa, las siguientes grandes víctimas de la crisis *Subprime* fueron las agencias públicas *Fannie Mae* y *Freddy Mac*. Estas agencias públicas avalaban gran cantidad de los préstamos hipotecarios suscritos por otras entidades, y con la depreciación de activos sus pérdidas fueron en rápido aumento y sus cotizaciones bursátiles en rápido descenso.

Fannie Mae y Freddie Mac son compañías que cotizan en Bolsa y que están patrocinadas por el Congreso para brindar financiamiento en el mercado de la vivienda. Entre las dos manejan un volumen de dinero del orden de los 5 billones de dólares (US\$5.000.000.000.000), una cifra equivalente al producto interno bruto de toda América Latina. "Son las únicas empresas que tiene un control tan grande sobre el mercado hipotecario".²⁵

Sus beneficios surgen de la diferencia entre los intereses que pagan a los inversionistas (más bajos) y los que reciben por los préstamos comprados (más altos). Fannie y Freddie también pueden conceder préstamos, aunque tienen que respetar condiciones

²⁵ Según Isaac Cohen, analista económico y ex director de la CEPAL en Washington. Reuters, "¿Quiénes son Fannie Mae y Freddie Mac?" CCN Expansión, 11 de Julio de 2008
<http://www.cnnexpansion.com/economia/2008/07/11/bfquienes-son-fannie-mae-y-freddie-mac>, (13 de junio de 2011)

legales que impiden que éstos no sean de la más alta calidad, es decir, Prime.²⁶ Sin embargo, sí pueden comprar préstamos *Subprime* e incorporarlos a sus carteras.

A pesar de ello, seguían siendo las empresas que más préstamos hipotecarios concedían en EE.UU., y hasta el último trimestre de 2007 concedieron el 75% de las hipotecas.²⁷

Que estén patrocinadas permite a los inversionistas confiar especialmente en ellas, puesto que en caso de pérdidas está garantizado que el gobierno intervendrá para rescatarlas.

No obstante, como ha comentado el economista Paul Krugman al respecto, los beneficios están privatizados pero las pérdidas están socializadas. Si a *Fannie* y *Freddie* les va bien, sus accionistas cobran sus beneficios, pero si las cosas van mal, el Gobierno de EE.UU. saldrá al rescate.

Tras la caída de estas grandes agencias, y las impresionantes pérdidas anunciadas por los grandes bancos comerciales y el resto de bancos de inversión, entre otras entidades, el temor se propagó con mayor velocidad. También afectó a las grandes aseguradoras, muy implicadas en la concesión de seguros para los títulos financieros que ya carecían de valor.²⁸

Los siguientes en caer fueron otros dos de los grandes bancos de inversión, *Lehman Brothers* y *Merril Lynch*, que fueron absorbidos por *Bank of America*. Así, de los cinco grandes bancos de inversión que tenían multimillonarios beneficios a costa de las *Subprimes*, sólo quedaban dos: *Goldman Sachs* y *Morgan Stanley*. Pero su situación era también dramática, y por su status jurídico no podían acceder a los mecanismos que el gobierno estadounidense había puesto a disposición de los bancos comerciales

²⁶ Créditos solventes

²⁷ Hilzenrath, D. "Attempting to Heal a Fractured Mortgage Market". The Washington Post, 16 de Abril de 2008.
http://www.washingtonpost.com/wpdyn/content/article/2008/04/15/AR2008041502976_pf.html, (marzo 2010)

²⁸ Paul Krugman, "Fannie, Freddie y tú". El país 15 de julio de 2008.
En http://www.elpais.com/articulo/economia/Fannie/Freddie/elpepueco/20080715elpepieco_6/Tes, (marzo 2010)

para rescatarlos. Por esa razón, ambas entidades solicitaron con urgencia un cambio de status jurídico, ante el temor de ser las siguientes víctimas de la crisis.

Ante estos eventos, debemos destacar que los bancos dejan de conceder préstamos, ya que temen que lleven consigo quiebras y pérdidas. Esto comienza afectar al sector real, no en el sentido de que faltara liquidez en los mercados, sino por los límites y las negativas a los créditos y préstamos. Dado lo anterior las imagen 2.4 muestra cómo es que diferentes bancos del mundo sufrieron pérdidas estratosféricas, a partir de su propagación a nivel mundial.

Imagen 2.4. La Crisis Bancaria Mundial

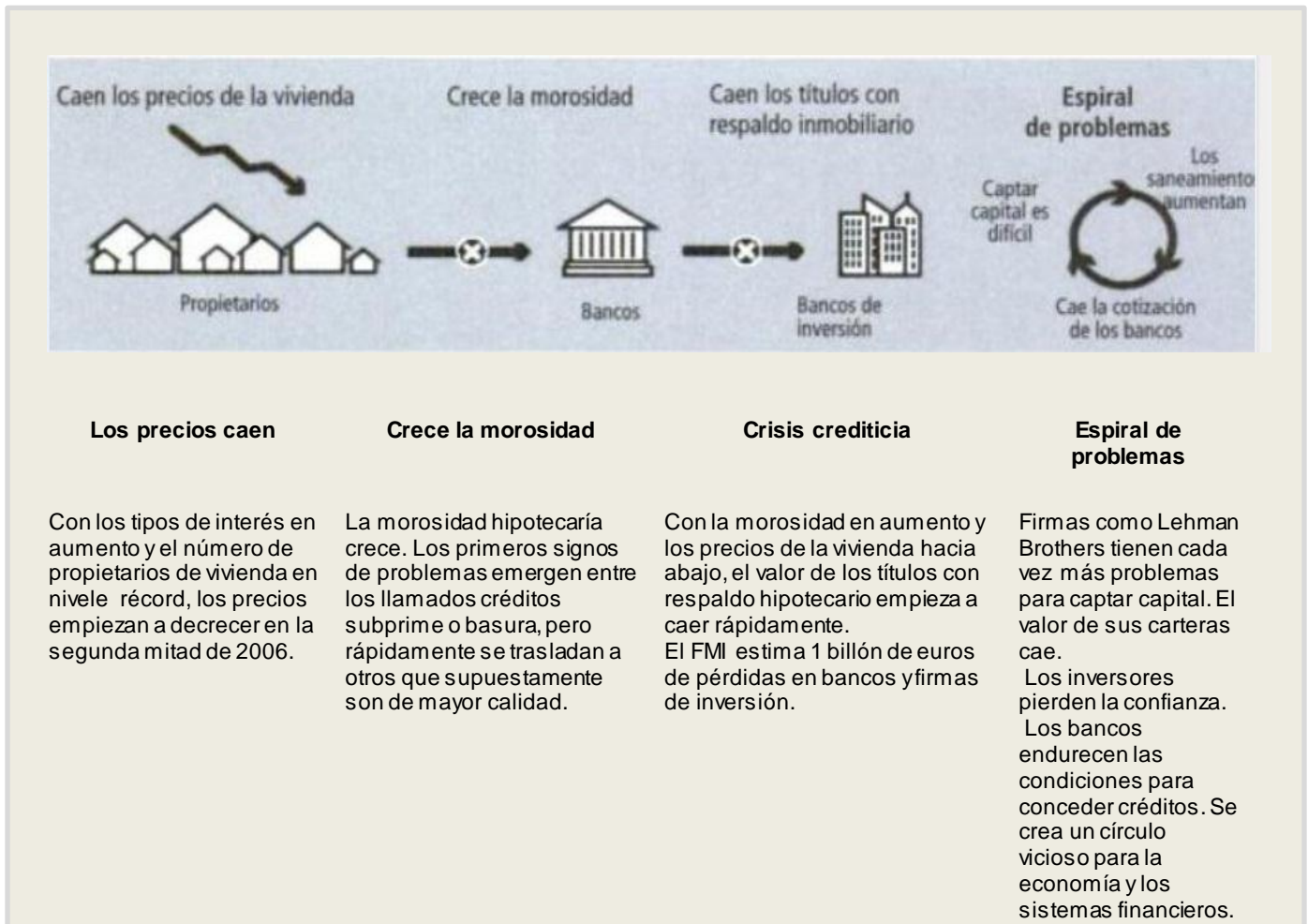


Fuente: Cronología de la crisis "subprime" noviembre 2008
En <http://economia.noticias24.com/noticia/973/>, (junio 2011).

Cuando los bancos advierten el riesgo ya no dan paso a más operaciones financieras como créditos, prestamos etc. Así, la crisis financiera comienza a afectar a la economía real, es decir, a la que tiene que ver con la inversión productiva de las empresas, la creación de empleos, y la producción de bienes y servicios. Los empresarios empiezan

a tener dificultades porque los bancos no prestan, muchos consumidores dejan de obtener créditos, se invierte y se vende menos. En este panorama, podemos decir que la crisis que se concentra en un sector comienza a convertirse en una crisis generalizada, afectando a la economía real y posteriormente a toda la actividad económica (ver imagen 2.5)

Imagen 2.5. La Crisis Financiera.



Fuente: Tamames Ramón, "Para Salir de la Crisis Global. Análisis y Soluciones", Editorial EDAF, Madrid 2009, pp. 20

2.4 SECTORES AFECTADOS POR LA CRISIS

Como dijimos, la actual crisis afectó al sector hipotecario pero rápidamente se propagó a la economía real de los EE.UU. Así, a pesar de la rápida acción de la FED las

consecuencias no tardaron en llegar a sectores como los bancos, las empresas, el empleo y los consumidores.

Los primeros afectados por la crisis hipotecaria fueron las instituciones financieras. En abril de 2008, el Fondo Monetario Internacional (FMI) presentó una estimación de las pérdidas potenciales generadas por la crisis *Subprime* en los EE.UU.. En créditos hipotecarios y al consumo se estimaron pérdidas por 225 mil millones de dólares, y en deuda y valores respaldados por activos, 720 mil millones de dólares. En consecuencia, las pérdidas potenciales podrían acercarse a un billón de dólares. En el caso de los bancos, el FMI calculó pérdidas en alrededor de 590 mil de dólares.²⁹

Además de las propias empresas aseguradoras que ven peligrar su futuro en el negocio, la situación afecta a otros agentes, tales como los Gobiernos Estatales, los fondos de pensión y las instituciones financieras.

En primer lugar, los Gobiernos Estatales, al ver reducida su calidad crediticia, no pueden llegar a los mercados en las condiciones en que estaban acostumbrados, restringiendo así la capacidad de obtener fondos para realizar proyectos tales como, carreteras, escuelas, saneamiento, etc.

En segundo lugar, los fondos de pensión sólo pueden realizar inversiones que estén calificadas con AAA³⁰, por lo que deberán buscar otros destinos en donde colocar parte de sus fondos.

Por último, las instituciones financieras que tienen en cartera bonos asegurados por las entidades mencionadas, se verán seriamente afectadas por una caída en la calidad crediticia de los mismos. Esto tendrá un importante efecto negativo en sus portafolios. Los bancos, acudieron a la ayuda de las aseguradoras durante el problema de los

²⁹ Banco de México, "*Perdidas Asociadas a la Crisis Subprime*"
<http://www.banxico.org.mx/audiencias/estudiantes/perdidassubprime.pdf>, (abril 2010)

³⁰ La calificación crediticia AAA es la más alta. Se concede a las empresas que están en muy buenas condiciones para afrontar sus obligaciones de pago vencidas.

subprime mortgages, sin saber que en un futuro esta supuesta vía de escape les podría traer nuevos y mayores problemas.

Por su parte, los consumidores enfrentaron un elevado nivel de endeudamiento, un deterioro de la situación patrimonial por la caída de los precios de los inmuebles y de la bolsa, un aumento de los precios de los alimentos y la energía, una restricción severa del acceso al crédito y una pérdida de empleos por la recesión. De hecho, este conjunto de factores presentó una caída en la confianza de los consumidores en EE.UU. a niveles que no se observaban hacía 30 años, una contracción en el consumo de bienes durables y no durables y una fuerte desaceleración del consumo de servicios.

Tras la crisis aumentó la cartera morosa, esto debido al incremento de las tasas interés por parte de la FED y la implementación de nuevos estándares crediticios que desde el 2003, provocaron que el costo del crédito se encareciera progresivamente y existieran más restricciones para obtenerlo.

Los dos factores señalados anteriormente se juntaron para imposibilitar el refinanciamiento de los créditos hipotecarios. El impacto directo de esta situación se tradujo en el aumento de la moratoria y los embargos.

Las empresas enfrentaron el debilitamiento de la demanda interna por retracción del consumo, la acumulación de stocks excedentes, el aumento de los costos de producción y un acceso restringido al crédito, de hecho, este conjunto de factores provocó una fuerte contracción de la inversión privada.

La recesión se ha evidenciado también en los niveles de empleo. Éste había empezado a disminuir en 2001 (atentado a las torres gemelas), en 5.0%, 5.3%, 9.3% y 8.2% desde el 2003 hasta el 2007. En este año se crearon 95 000 empleos mensuales, bastante menos que los 175 000 creados en 2006. En 2008 la situación ocupacional se deterioró visiblemente, la tasa de desempleo en ese año llegó a 6.1% siendo en el mes de agosto la tasa más alta en cinco años; se perdieron 84 000 plazas y en septiembre 159 000.

Las actividades más afectadas por el desempleo han sido: la construcción, manufacturas y finanzas.³¹

La crisis *subprime* afectó este indicador haciendo que el desempleo en el 2007 aumentara en 11.1%, ubicándose en el aumento más alto desde el 2001, esto fue a raíz de los despidos y de los cierres de las diferentes empresas relacionadas con el sector financiero e inmobiliario y también en las actividades productivas.

A inicios de 2009 la recesión estadounidense empeoró, lo que obligó a los consumidores a reducir sus gastos y a las empresas a hacer lo mismo con sus plantillas laborales, tanto en el sector fabril como en el de los servicios, especialmente en el sector de las finanzas. Como consecuencia la tasa de desempleo ascendió en enero a 7.6%, la más alta en 16 años, debido a la eliminación de casi 650 mil empleos según informes de la FED.³²

En el sector real, la construcción también se vio afectada en el 2007, cayendo en un 2.6%, pérdida que se debió más que todo a la parte inmobiliaria, específicamente en las viviendas, donde se observó un descenso en la inversión y en la valorización de 17.7%. El sector privado fue el más perjudicado, ya que este mostró un desplome del 6.6% en el sector de la construcción y del 18.1% en lo que a viviendas se refiere.

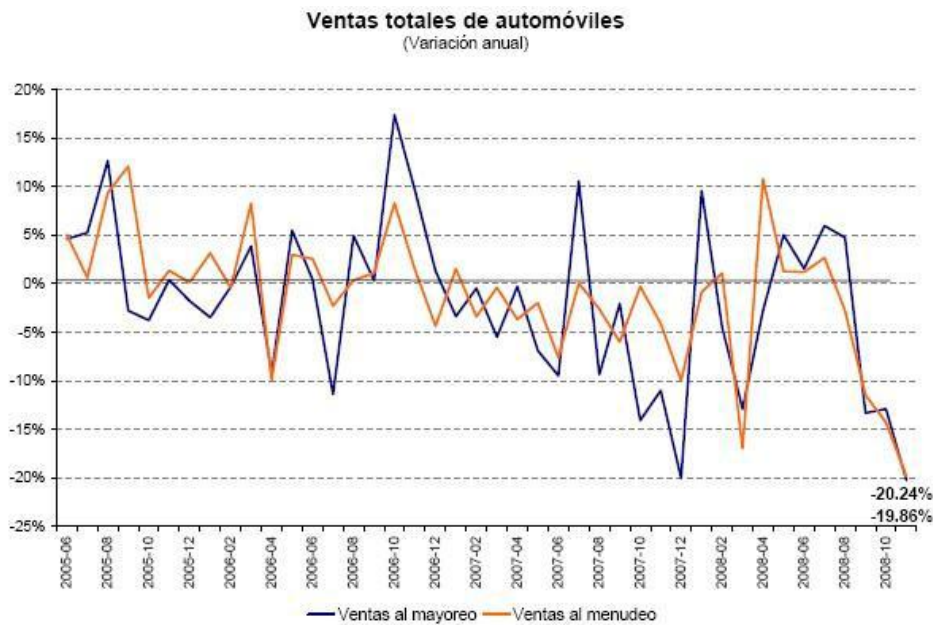
En el sector automotriz la crisis económica se vio acompañada, como ya se había comentado, por la quiebra de las grandes empresas estadounidenses *Ford*, *General Motors (GM)* y *Chrysler*. Esta crisis comenzó a partir de 2006, debido a una disminución en sus ventas como consecuencia del alza de la gasolina, la devaluación del dólar y su baja rentabilidad, así como la introducción al mercado de *Toyota* y *Nissan-Renault*, *Volkswagen*, *Honda*, *Peugeot* y *Fiat*.

³¹ Guillen, Arturo. "The Party is Over" *La Crisis Global y la Recesión Generalizada*. Economía UNAM vol. 6 núm. 16. 2009. pp. 36. En <http://www.ejournal.unam.mx/ecu/ecunam16/ECU001600602.pdf> (abril 2010)

³² United States of America, Census Bureau Home Page, <http://www.census.gov/> (octubre 2010)

En 2007 las ventas de automóviles fueron disminuyendo (ver grafica 2.6), agudizándose a finales de ese mismo año; sin embargo se logró una pequeña recuperación a principios del 2008, pero a partir del mes de julio empezaron a disminuir con lo que se hizo evidente la crisis en el sector real de la economía estadounidense.

Grafica 2.6 Variación de la venta de automóviles en EE.UU..



Fuente: Filtro Financiero, "Sector Automotriz en Estados Unidos". En <http://www.filtrofinanciero.com/2008/11/se-tambalea-el-sector-automotriz-en-EE.UU..html> (octubre 2010)

2.5 CRISIS GLOBAL: CONTAGIO A LA ECONOMÍA MUNDIAL

La crisis actual comenzó por el sector hipotecario, pero rápidamente se extendió a la economía real estadounidense, así como a la internacional. Ante el evidente grado de interdependencia e integración de los mercados financieros en la actualidad era lógico esperar un significativo contagio global de esta crisis. De este modo, la distribución de los efectos negativos fue fuertemente condicionada por la participación de diversos inversionistas establecidos fuera de EE.UU. en los procesos de compra y venta de los títulos financieros, por así decirlo, contaminados, y cuya posesión terminó por deteriorar sus balances de capital.

Como hemos dicho, es común que los bancos, una vez que han concedido un crédito, lo vendan a un tercero, el cual asume el riesgo del crédito a cambio de un margen de beneficio. Con ello, los bancos ganan liquidez a cambio de renunciar a una parte del beneficio generado por los intereses del crédito. Estos terceros suelen ser fondos de inversión o inversionistas especializados en este tipo de transacciones. En EE.UU., los bancos creaban carteras de créditos hipotecarios que vendían a estos inversionistas.

La forma en que esta crisis se fue contaminando al resto del mundo fue a partir de que en los fondos comenzaron a participar inversionistas de otros países, es decir, los bancos comenzaron a vender créditos hipotecarios a inversionistas ya no sólo de EE.UU. sino del resto de mundo, entonces se comenzó a incluir en las carteras de otras instituciones financieras lo que en EE.UU. ya estaban en riesgo. Muchos de estos fondos de inversión tenían parte de sus fondos invertidos en carteras de créditos formados por hipotecas *Subprime*, es decir, de alto riesgo.

De este modo, el riesgo de asumir una deuda, en un primer lugar, por bancos estadounidenses, fue asumido también por inversionistas internacionales tanto de carácter institucional como de carácter particular.

Por ello, cuando un inversionista, por ejemplo de España, invertía en un fondo de inversión ofertado por un banco español, podía estar adquiriendo hipotecas *Subprime* originadas inicialmente en EE.UU. Así fue que se afectó globalmente al sistema financiero internacional.

2.6 EFECTOS DE LA CRISIS EN LA ECONOMÍA MEXICANA

Se dice que cuando “Estados Unidos decae a México le repercute de forma directa”. En este mundo globalizado, cuando hay una situación económica en cualquier parte del mundo, afecta a todas las demás, y es lo que se está viendo precisamente con la crisis actual.³³

³³ Calva, José Luis. “*Economía Vulnerable*”. El Universal. 23 de agosto de 2007

Particularmente México en los últimos 20 años ha estado dependiendo cada vez más del mercado internacional, es decir, no contamos con la fortaleza de un mercado interno que sea palanca de desarrollo y como defensa frente al contexto internacional.

Las grandes variables que mueven la economía mexicana: inversiones, industria automotriz, bancos, transnacionales, están influenciadas por el capital extranjero en su mayoría. Así, cuando estos elementos caen en fenómenos económicos recesivos en el contexto internacional, tienden a desembocar en una recesión a nivel nacional.

Como es bien sabido, EE.UU. es nuestro principal socio comercial, consecuentemente el comportamiento de sus variables económicas incide directamente en las nuestras. Los efectos se aprecian en variables tales como remesas, exportaciones, inversión extranjera directa, turismo y el precio del petróleo, principalmente, y conforme cada variable pierda, habrá dos efectos en nuestro país: una menor entrada de dólares y crecientes presiones recesivas; pues una menor actividad económica implica una menor producción, trayendo como consecuencia una menor oferta de bienes y servicios y por ende mayores niveles de desempleo.³⁴

En este sentido la actual recesión generada en EE.UU. fue transmitida a México por medio de las empresas multinacionales extranjeras y en gran medida por la disminución de comercio, en sectores como las exportaciones, importaciones, inversiones extranjeras, la devaluación del peso frente al dólar y la disminución de remesas, lo que provocó desempleo y disminución de los principales indicadores económicos en nuestro país.

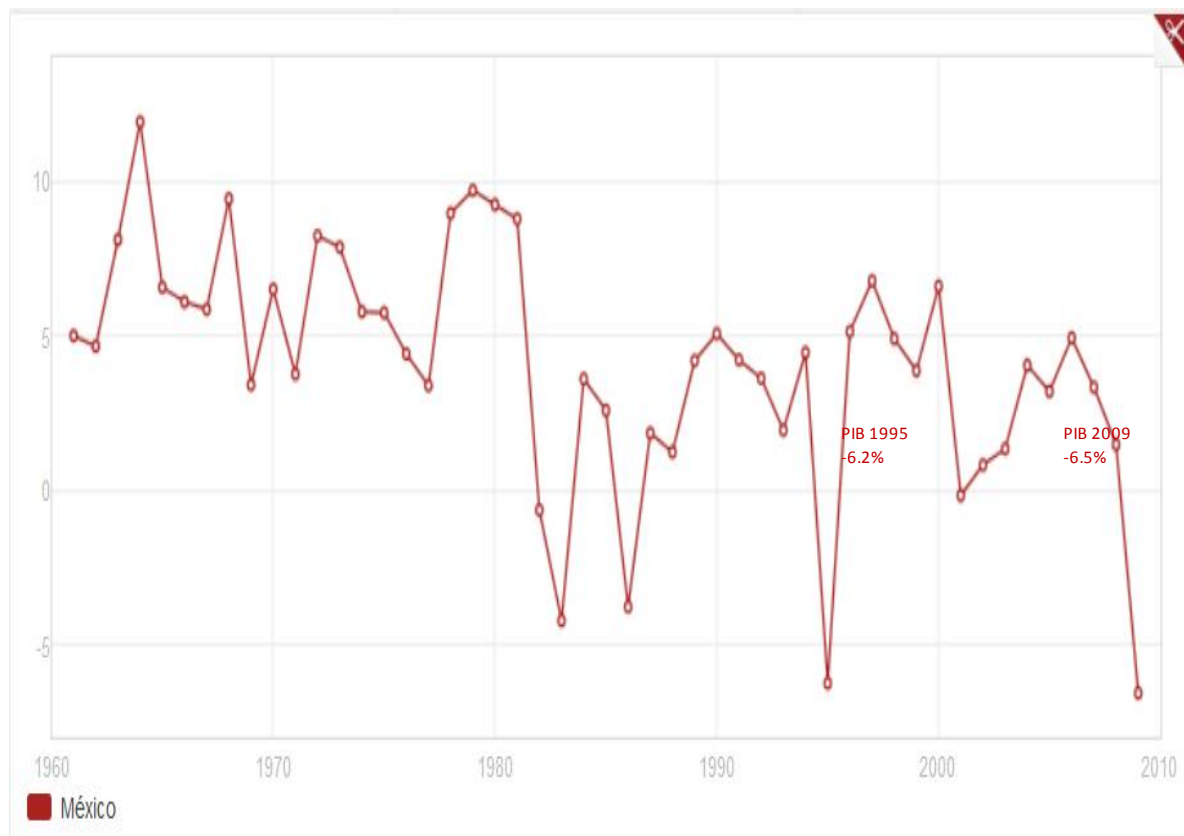
Como sabemos, en 2007 la economía estadounidense entró en recesión, indicadores como el Producto Interno Bruto (PIB), el consumo, la inversión y el empleo demostraban una baja que se extendió a nivel internacional. México no estuvo exento de la depresión económica debido al estrecho vínculo con la economía estadounidense.

En <http://www.eluniversal.com.mx/editoriales/38393.html> (diciembre 2009)

³⁴ Salles, Sainz – Grant Thornton, S.C. “*El Problema Financiero Internacional y sus Principales Repercusiones en México*”. Noviembre de 2008 Año 5 Número 11 <http://www.ssgt.com.mx/pdf/Economia1108.pdf>, (abril 2010)

En este entorno internacional, la actividad económica de México se vio afectada en particular desde finales de 2008 como resultado de una fuerte reducción de la demanda externa, un deterioro en los términos de intercambio y una marcada astringencia en los mercados financieros internacionales. En consecuencia, el PIB registró una contracción del 6.5 por ciento en 2009, magnitud similar a la observada durante la crisis de 1995.³⁵

Grafica 2.7. Crecimiento del PIB (% anual).



Fuente: Banco Mundial, Datos, México.

En <http://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.MKTP.KD.ZG/countries/MX?display=graph>, (mayo 2011).

Durante el primer semestre del 2009 se registró una fuerte caída de la actividad productiva, la cual reflejó la contracción de la demanda externa y la transmisión de este choque al mercado doméstico, así como los efectos de otros factores que afectaron

³⁵ Banco de México, "Informe Anual 2009" Abril 2010. En <http://www.banxico.org.mx/> (Diciembre 2010)

temporalmente a la producción, uno de ellos fue el brote de influenza (AH1N1) y el cierre temporal de las plantas automotrices de dos empresas armadoras (Grupo Chrysler y General Motors) cuyas matrices se encuentran en Estados Unidos.

Por lo que se refiere a la bolsa mexicana de valores, en tan sólo seis meses, del 22 de abril al 27 de octubre de 2008, sufrió una caída cercana al cincuenta por ciento, al pasar el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de 32,039 a 16,868 unidades. A partir de esa fecha, el IPC, fue recuperándose para alcanzar un máximo de 23,250 puntos el primer día hábil del 2009 y a partir de entonces continuó con su errático comportamiento dentro de una tendencia gradual a la baja, lo que le llevo a perder en el 2009 cerca del 12% del valor con el que inició dicho año (Ver grafica 2.8).³⁶

Grafica 2.8 México: Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa de Valores

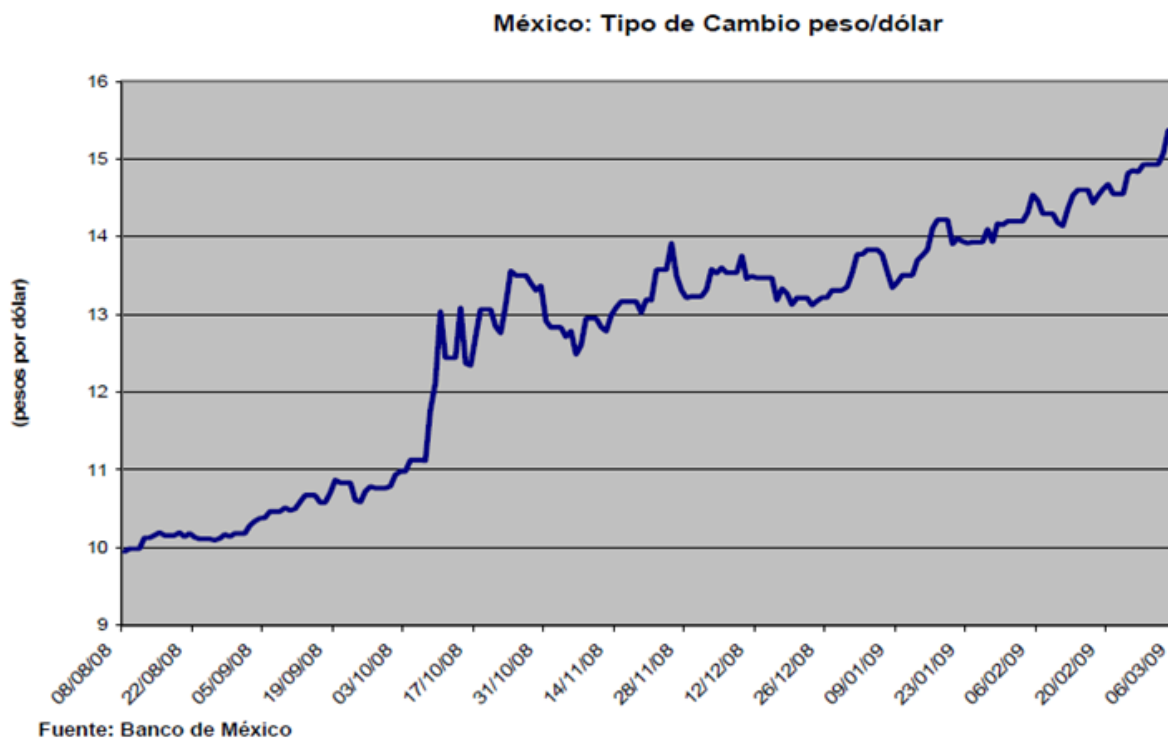


En cuanto al mercado cambiario, la moneda mexicana sufrió una devaluación de más del 50% al pasar de 9.94 pesos por dólar el 8 de agosto de 2008 a 15.35 pesos por dólar el 11 de marzo de 2009. El escenario de caída obligó a la intervención del Banco

³⁶ SELA, "La Acentuación de la Crisis Económica y Global". Venezuela, abril 2009. En http://www.sela.org/DB/ricsela/EDOCS/SRed/2009/05/T023600003461-0-Acentuacion_de_la_crisis_economica_global.pdf (noviembre 2010)

de México en el mercado cambiario por primera vez en diez años, subastando en un solo día 6400 millones de dólares y en el lapso de tres días –del 8 al 10 de octubre de 2008– un total de 8900 millones, equivalentes a más de la mitad de los 17000 millones de dólares que subastó en todo el 2007, a pesar de lo cual el tipo de cambio peso-dólar alcanzó máximos históricos en México (Ver grafica 2.9).³⁷

Grafica 2.9 México: Tipo de Cambio Peso/Dólar



Fuente: Banco de México, "Informe Anual 2009", Abril 2010.

En <http://www.banxico.org.mx/> (Diciembre 2010)

En cuanto a las exportaciones, que representan el 35% del PIB, en los diez primeros meses del 2009, se contrajeron en 26,9% respecto al mismo periodo del año anterior y la balanza comercial acumuló un déficit de más de 4 mil millones de dólares.

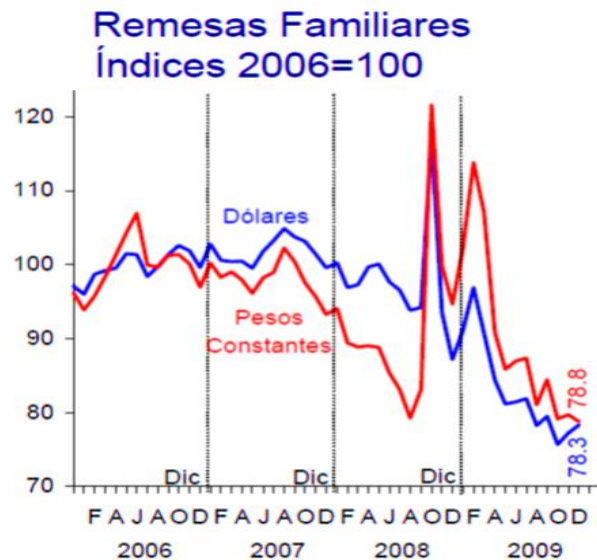
Los ingresos petroleros que, constituyen casi el 40% de los recursos captados por el Estado y son fundamentales para la gestión del gasto público, comenzaron a reducirse

³⁷ Idem

en octubre del 2008. En ese momento el petróleo mexicano cotizaba en 95,8 dólares por barril, pero un año después, registró una caída del 46.4%, llegando a los 51,3 dólares por barril en octubre de 2009. Al mismo tiempo, la producción de crudo disminuyó un 7,3% y las exportaciones petroleras bajaron un 12,7%. En consecuencia, los ingresos provenientes del petróleo se redujeron en 28% en 2009, y el país pasó a ser el cuarto abastecedor de Estados Unidos, cuando en 2007 ocupaba todavía la segunda posición en esta lista después de Canadá.

En cuanto a las remesas, la crisis financiera estadounidense ha repercutido en una disminución del empleo en sectores claves para los inmigrantes mexicanos (construcción y manufactura de alimentos), con un incremento del desempleo de la población mexicana radicada en EE.UU.. Así, las remesas son la segunda fuente de ingreso de divisas para México también se derrumbaron las cantidades de dinero enviadas por los migrantes residentes en EE.UU. descendieron un 35,8 % entre octubre de 2008 y 2009. (Ver grafica 2.10)

Grafica 2.10 Remesas



Fuente: Banco de México, "Informe Anual 2009", Abril 2010.

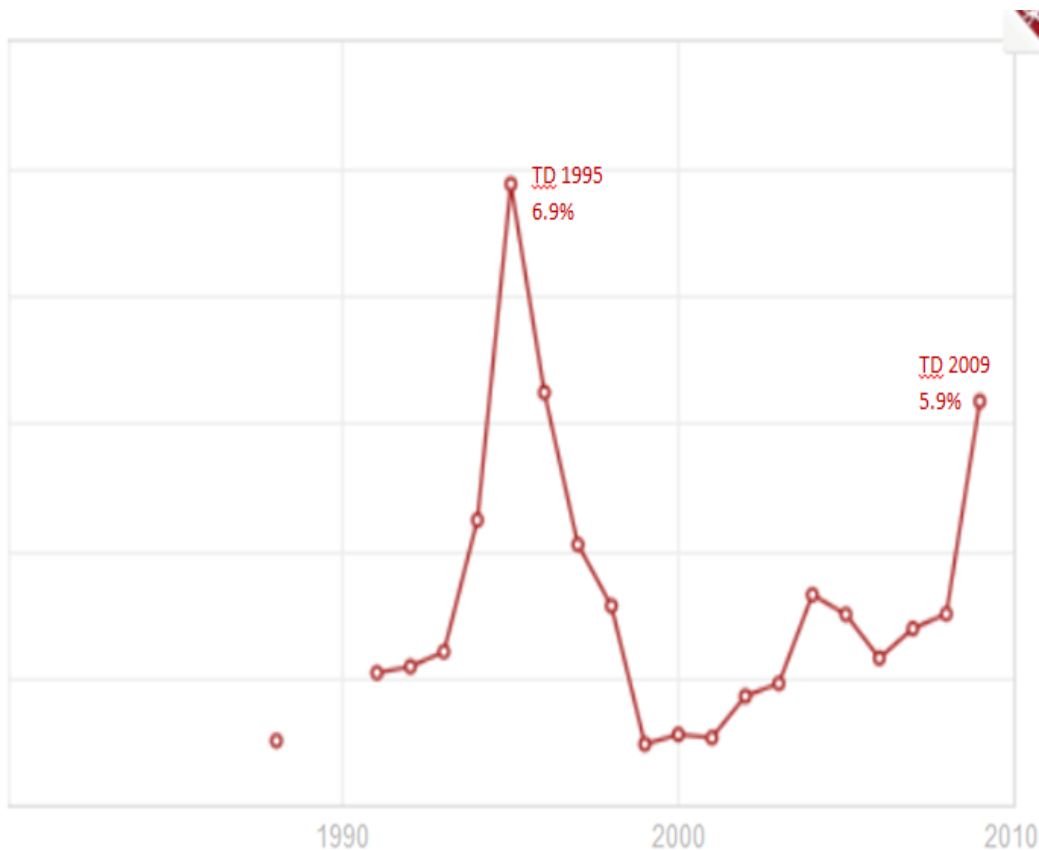
En <http://www.banxico.org.mx/> (Diciembre 2010)

Se debe destacar que el 40% de los beneficiarios de las remesas en México pertenecen a los estratos más pobres de la población que podrían caer en la pobreza extrema si

dejan de recibir estos fondos; aunque el 42% de los hogares receptores de estos recursos son de la clase media.

En lo que respecta a la tasa de desempleo México se vio afectado por la crisis económica, ubicándose en el 2009 en un 5.9 % de desempleo de la población activa total, lo que afecto directamente el ingreso de la población en total. (Ver grafica 2.11)

Grafica 2.11. Desempleo (% de la población económicamente activa)



Fuente: Banco Mundial, Datos, México.
En <http://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.MKTP.KD.ZG/countries/MX?display=graph>, (mayo 2011).

En el sector turístico, uno de los motores de la economía mexicana, atravesó un declive en 2009. De acuerdo con la Organización Mundial del Turismo (OMT), el turismo

internacional en México registró una caída del 11% en 2009, como consecuencia de la crisis económica y del brote de la gripe A H1N1.

De acuerdo con las estadísticas de la OMT, el mayor descenso se produjo en el segundo trimestre del 2009, cuando la llegada de turistas internacionales al país se redujo drásticamente, mientras que en el tercer trimestre la caída fue del 8%.

A lo que Inversión Extranjera Directa (IED) se refiere, a partir de la crisis financiera y económica iniciada en 2008, se observa una contracción en los flujos de inversión a nivel global.

En México, en los últimos años no ha habido una tendencia uniforme en la recepción de inversión extranjera directa, la cual alcanzó su máximo histórico de 29.8 mmd, en 2001. Aun cuando México sigue siendo uno de los principales destinos de la inversión extranjera directa en América Latina, tanto por su posición geográfica estratégica como por su política favorable a dicho tipo de inversión, ésta sufrió una severa caída en 2009, año en el cual el monto recibido fue el menor de la presente década. Durante el 2009, la Inversión Extranjera Directa en México fue de 11, 417. 5 millones de acuerdo con la Secretaria de Economía, es decir, un 50.8% menos con relación a los 23,170.1 millones del 2008.

Durante el 2009 los principales proveedores de flujos de IED hacia México fueron Estados Unidos con 5,810.5 millones de dólares (50.9% del total); y Holanda, con 1,461.3 millones (12.8%).

Asimismo, destacaron Canadá, con 1,034 millones de dólares (9.1%); España, con 630.3 millones (5.5); Reino Unido, con 427.7 millones (3.7); Japón, con 179.3 millones (1.6); Singapur, con 158 millones (1.4); y otros países con 553.7 millones de dólares (4.8%).

Como podemos ver, con todos los elementos anteriores, los sectores que afectó la crisis de EE.UU. a México destacan los siguientes.

- Menores remesas, por menores empleos y salarios de nuestros compatriotas en EE.UU..
- Afectación en el precio y en la cantidad de petróleo que se compra a México.
- Desplome de la actividad en sectores clave como la industria
- Severa caída de la inversión extranjera directa.
- Baja de la afluencia de turistas extranjeros en México

Así, ante el escenario de crisis, los gobiernos de los distintos países, incluso el de México, emprendieron medidas para contrarrestarla, tema del cual se hablará en el siguiente capítulo.

CAPITULO 3.

MEDIDAS Y SOLUCIONES DE ESTADOS UNIDOS Y MÉXICO PARA REMEDIAR LA CRISIS

3.1. ACCIONES DE ESTADOS UNIDOS

Desde comienzos de la crisis, EE.UU. ha buscado contrarrestar los efectos por medio de diversos planes del Ejecutivo Federal. En primera instancia se creó el Plan de Alivio de Activos en Problemas (*TARP por sus siglas en inglés*). El proyecto que estableció el TARP se convirtió en ley en octubre de 2008, y contemplaba 700 000 millones de dólares.

Dentro de la administración de Barack Obama el TARP se reformó y fue rebautizado como Plan de Estabilidad Financiera, que contemplaba los 700 000 millones de dólares que el Congreso aprobó. Este plan fue anunciado el 9 de febrero de 2009 por el Secretario del Tesoro Timothy Geithner, dentro de su respectiva administración.

Por su parte, instituciones como la Reserva Federal (por sus siglas en inglés FED), con la necesidad de contrarrestar la crisis implementaron medidas que incluyen la compra de dólares en bonos del Tesoro en la primera operación de un programa de compras de deuda estatal con dinero proveniente de sus bonos hipotecarios vencidos, así como la disposición de \$1000 millones de dólares para estimular la recuperación del crédito al consumidor y \$50 000 millones de dólares en fondos federales que se destinarían a ablandar la ejecución de las hipotecas residenciales y amortiguar el impacto de la crisis inmobiliaria.

Asimismo, 17 de agosto del 2007 la FED decidió la política monetaria, inyectando liquidez para el ajuste a la baja en las tasas de interés, ante el desplome del mercado de bonos, mediante una baja de 4.1% en la tasa de descuento, que resultó totalmente insuficiente. Así en 2008 la FED bajo la tasa de interés de referencia en nueve ocasiones, de 5.25 a 1.5%, sin que los mercados financieros se estabilizaran.

Posteriormente la FED decidió dar un nuevo impulso a la economía con la compra de 600 000 millones de dólares en bonos hasta finales de 2011, comenzando con 75 000 millones (noviembre de 2010). Esta nueva inyección de capital fue algo mayor de lo que esperaba el mercado.³⁸

ACCIONES DE GEORGE BUSH: EL PLAN PAULSON Y EL TARP

A finales de la administración del gobierno de Bush estalló la crisis, que ya se había vislumbrado. Su gobierno comenzó a tomar medidas para atacar la crisis financiera en múltiples frentes, con la esperanza de que al atender las debilidades críticas se hiciera funcionar de nuevo al sistema financiero.

Esa intervención se anunció el 19 de septiembre de 2008 en Washington, siendo el propio presidente George W. Bush quien informó de la iniciativa de su gobierno para movilizar cientos de miles de millones de dólares a fin de limpiar el sector financiero de los estragos causados por las hipotecas *Subprime*.

La primera intervención fue la aplicación del Plan Paulson. Este programa fue ideado por el Secretario del Tesoro Henry Paulson durante la administración Bush, quien manifestó que con el plan se procedería a atajar el problema de raíz: «El enemigo son los activos sin liquidez que taponan el sistema financiero y que están minando el gasto y la inversión». El tono utilizado por Bush fue grave, casi el propio de una declaración de guerra: «La economía de EE.UU. se enfrenta a desafíos sin precedentes. Y respondemos con una actuación sin precedentes».³⁹

³⁸ CNN expansión, “*La Fed compra 2,550 mdd en bonos*”. En <http://www.cnnexpansion.com/economia/2010/08/17/fed-compra-2550-mdd-en-bonos>. (agosto de 2010)

Federico Steinberg, “*Crisis Financiera Internacional: Contagio y Respuestas Regulatorias*”.

En <http://www.almendron.com/tribuna/22504/la-crisis-financiera-mundial-causas-y-respuesta-politica/>, (septiembre de 2010)

Independent, “*La Fed comprará otros 600.000 millones de dólares en bonos hasta junio de 2011*”.

En <http://independent.typepad.com/elindependent/2010/11/la-fed-comprar%C3%A1-otros-600000-millones-de-d%C3%B3lares-en-bonos-hasta-junio-de-2011.html>, (noviembre 2010)

³⁹ Tamames Ramón, “*Para Salir de la Crisis Global. Análisis y Soluciones*”, Editorial EDAF, Madrid 2009

Como señalamos, el nombre oficial de este Plan es Programa de Alivio de Activos en Problemas (*TARP, por sus siglas en inglés*). Este programa fue el primer gran paquete de medidas integrales para abordar la crisis. Un plan que se anunció el 19 de septiembre, y fue aprobado por el senado de EE.UU. el 28 del mismo mes, y finalmente por la Cámara de Representantes el 3 de octubre de 2008.⁴⁰

Este programa consistió en comprar activos y capital de instituciones financieras para fortalecer al sector. El TARP permitió al Departamento del Tesoro de EE.UU. comprar o asegurar hasta \$ 700 000 millones de “activos problemáticos”, y de títulos, obligaciones u otros instrumentos que se basan en tal tipo de hipotecas. Esto permitió al Tesoro comprar, sin liquidez, los activos de los bancos y otras instituciones financieras.

La aplicación del Plan Paulson a los bancos permitió apreciar los 250 000 millones de dólares con que la Secretaría del Tesoro facilitó a las entidades financieras con el objetivo de reanudar de inmediato la concesión de créditos. Pero en lugar de eso, el dinero recibido se utilizó en gran medida para financiar una oleada de fusiones y absorciones. En otras palabras: el Tesoro de EE.UU. se convirtió en una máquina de contribuir a la concentración financiera, generada por la desconfianza en las entidades crediticias en peor situación, grandes o pequeñas.

La administración Bush gastó en 2008 los primeros 350.000 millones del total de 700 000 millones de dólares de este plan, y en diciembre de 2008 pidió la asignación restante de la que se encargaría la futura administración Obama.

Cierta parte del Congreso y del sector privado sostuvieron que durante la administración de Bush dicho plan carecía de transparencia y fiscalización adecuadas, que la mayoría de los bancos acapararon el dinero del gobierno y que él podría haber pagado demasiado por algunos activos bancarios. Además el gasto de dinero en

⁴⁰ Idem. Pag. 48

beneficios adicionales y salarios fastuosos para los directivos de los bancos que recibían ayuda del gobierno encolerizó al público.

ACCIONES DE BARACK OBAMA

La principal herramienta para el rescate financiero en EE.UU. la constituyó el denominado Plan de Estabilidad Financiera de 700 000 millones de dólares, retomado por la administración de Obama el 9 de febrero de 2009, orientado a cuatro principales objetivos:

- Estabilizar el mercado hipotecario – del que surgió la crisis – mediante bajas tasas de interés y opciones de refinanciamiento que evitaran las reposiciones de hipotecas subprime.
- Recapitalizar los bancos, proporcionándoles una salvaguarda frente a una recesión más profunda;
- Financiar, a través del Sistema de la Reserva Federal, los mercados de valores hipotecarios consolidados, importantes para el otorgamiento de créditos a los consumidores y pequeñas empresas, y
- Fondear el establecimiento de un mercado para los préstamos y valores heredados –a los que es más común aludir como activos tóxicos– que afectaron el sistema financiero.

Como mencionamos, la base legal de este rescate financiero precede a la administración de Obama. Se encuentra en la Ley de Emergencia de Estabilización Económica, promulgada por George Bush el 3 de octubre de 2008, antes de las elecciones de noviembre.

El Plan de Estabilidad Financiera incluyó cinco puntos principales:

- a) **Programa de asistencia de capital.** Esta parte del programa se orientó a asegurar que las instituciones financieras dispusieran del capital para que les

permita reanudar y sostener sus financiamientos. En este sentido las instituciones privadas optarían entre obtener el capital necesario en los mercados o emitir acciones preferentes convertibles que serían adquiridas por el gobierno, a través de este programa.

- b) **Programa de inversiones públicas y privadas.** El Sistema de la Reserva Federal y la Corporación Federal de Seguro de Créditos establecieron este programa -dotado de entre 75 y 100 mil millones dólares de fondos públicos- para movilizar el capital privado.

Entre los objetivos de este programa destaca el uso de los recursos de los contribuyentes para movilizar un monto mucho mayor de recursos totales y establecer el precio de mercado de los activos tóxicos mediante la competencia entre inversionistas privados por adquirirlos, reduciendo la probabilidad de que el gobierno pagase sobreprecios.

- c) **Programa de garantía de activos.** Consistió en que el Tesoro de EE.UU. apoyara el valor de ciertos activos en poder de las instituciones financieras, al acordar absorber grandes pérdidas de determinados activos. El programa fue diseñado para las instituciones financieras cuyo fracaso podría dañar el sistema financiero, como por ejemplo los bancos más importantes en bancarrota, entre ellos *Lehman Brothers*.

- d) **Programa de inversiones focalizadas.** Este es otro mecanismo exclusivo para las grandes instituciones, que son críticas para el funcionamiento del sistema financiero y que incluye invertir en este tipo de instituciones para evitar perturbaciones de los mercados y que ello deteriore o amenace a otras instituciones financieras, poniendo en riesgo el empleo, la producción, los ingresos y la economía en general.

- e) **Programa de inversiones de capital.** Este programa proporcionó capital a instituciones financieras de cualquier tamaño y en cualquier localidad. Dispuso de 260 mil millones de dólares para adquirir acciones por las que el Tesoro recibirá dividendos y garantías para la compra futura de acciones comunes.⁴¹

Como podemos ver, todas estas medidas descritas en el plan de estímulo están encaminadas principalmente a salvar a las grandes empresas y bancos de EE.UU. con un rescate financiero.

3.2 ACCIONES DEL GOBIERNO MEXICANO

En el mundo globalizado donde se genera una gran apertura comercial, existe una dependencia entre los Estados, que se ve reflejada en que una situación económica, sea de crisis o de auge, en cualquier parte del mundo, afecta a todos los demás países de una y otra forma.

Ante esta situación, el gobierno mexicano implantó medidas para atajar la actual crisis, que se interpretó como venida de afuera (es decir de los Estados Unidos), por lo cual tanto el Ejecutivo Federal, el Cuerpo Legislativo y las instituciones financieras nacionales definieron proyectos que permitieran tomar medidas y soluciones ante esta crisis.

ACCIONES DEL BANCO DE MÉXICO

Ante la crisis que México estaba viviendo, el mercado de cambios fue uno de los primeros afectados ya que, mientras el precio del dólar iba al alza, con una mínima cantidad de divisas en el mercado, cualquier incremento en la demanda elevaba la cotización del dólar y la devaluación del peso.

⁴¹ Jorge Eduardo Navarrete. "Obama en el frente financiero: parte de batalla", *economía UNAM* vol. 6 núm. 17. En <http://www.economia.unam.mx/publicaciones/econunam/pdfs/17/07navarrete.pdf>, (octubre 2010)
Financial Stability Unites States. Fact Sheet, Financial Stability Plan. En <http://www.financialstability.gov/docs/fact-sheet.pdf>, (octubre 2010)

Como vimos, en ese momento (agosto de 2008 a marzo de 2009), el dólar interbancario rebasó los 14 pesos, lo que impulsó que en la ventanilla de bancos y casas de cambio se vendiera hasta 15 y hubo lugares en los que se llegó a ofrecer hasta 17 pesos por dólar.

Ante esta situación la Comisión de Cambios⁴² emitió un comunicado en el que informó la decisión de intervenir en el mercado de cambios para contener los movimientos desordenados por la baja de divisas y tomar medidas contra la crisis.

Las medidas tomadas por el Banco de México consistieron en realizar subastas de dólares para atenuar las fluctuaciones del tipo de cambio, dar mayor liquidez a los bancos comerciales, otorgar apoyos para el refinanciamiento del papel comercial, recomprar instrumentos al IPAB, aumentar el financiamiento previsto del gobierno federal por los organismos financieros, propiciar la mayor liquidez a las sociedades de inversión y aprobar mecanismos para dar liquidez en dólares.

La medida más destacada, como se ha mencionado, fue la subasta de dólares; esta medida según el Banco de México facilitaría la acumulación de reservas internacionales para mejorar el perfil crediticio de México.⁴³

Formalmente las subastas iniciaron el 8 de octubre de 2008, cuando la Comisión de Cambios decidió instrumentar un mecanismo mediante el cual el Banco de México subastaba diariamente 400 millones de dólares a un tipo de cambio mínimo dos por ciento. Las subastas se realizaban cuando el tipo de cambio se deslizaba por arriba de 2% si de un día a otro había una diferencia de más de 2% el banco de México realizaba la subasta para mantenerlo.

⁴² Comisión de Cambios, integrada por tres funcionarios de la Secretaría de hacienda y tres funcionarios del Banco de México, que preside el Secretario de Hacienda.

⁴³ Banco de México, “*La Comisión de Cambios Anuncia que se Subastarán Mensualmente Opciones para Vender Dólares al Banco de México*”. En <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-cambiaría/comision-de-cambios/%7BC96DF41F-F2AB-AE18-F9B1-99235F771DD5%7D.pdf> (octubre 2010)

Ante el recrudecimiento de la crisis, la Comisión de Cambios anunció (informe del 22 de febrero de 2010) un nuevo mecanismo contra la crisis, el cual consistió en la subasta mensual de 600 millones de dólares y funcionó de la siguiente manera:

El Banco de México subastó el último día hábil de cada mes derechos de venta de dólares al propio Banco entre las instituciones de crédito del país.

Dichos derechos se podrían ejercer total o parcialmente cualquier día dentro del mes inmediato siguiente al de la subasta respectiva.

Posteriormente, y de acuerdo a los informes del 9 de abril de la Comisión de Cambios, las condiciones tanto en los mercados financieros internacionales como nacionales tendieron a normalizarse; la liquidez en el mercado cambiario comenzó y el acceso ágil a los mercados financieros internacionales se restableció. Ante esto, el establecimiento de subastas diarias de dólares del Banco de México se redujo primero de 400 a 300 millones de dólares, y posteriormente a 250 millones de dólares y finalmente se suspendió a partir del 12 de abril de 2010.⁴⁴

ACCIONES DE FELIPE CALDERÓN

El 7 de enero de 2009, el Presidente de México Felipe Calderón Hinojosa presentó el plan del gobierno para enfrentar la crisis, instrumento de política económica que denominó “Acuerdo Nacional en favor de la Economía Familiar y el Empleo”. Este Acuerdo consta de 25 acciones, enmarcadas en cinco ejes a seguir para enfrentar la crisis económica mundial.

Los cinco ejes principales son:

- Apoyo al empleo y a los trabajadores.
- Apoyo a la economía familiar.

⁴⁴ Banco de México. “*Informes de la Comisión de Cambios 2009-2010*”.

En <http://www.banxico.org.mx/dyn/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-cambiaria/comision-de-cambios/indexpage.html> (enero 2011)

- Apoyo de la competitividad y a las pequeñas y medianas empresas.
- Inversión en la infraestructura para la competitividad y el empleo.
- Acciones para promover un gasto público transparente, eficiente y con oportunidad.

A continuación se describirá cada uno de los ejes:

a) Apoyo al empleo y a los trabajadores. Dentro de las acciones para apoyar el empleo se planteó la ampliación del Programa de Empleo Temporal a nivel Federal, así como la activación del Programa de Preservación del Empleo.

Se programó un presupuesto aproximado de 150 millones de dólares para apoyar a las empresas que, a consecuencia de la crisis mundial, frenaron su producción a fin de que no recurrieran al despido de sus trabajadores.

Se anunció la ampliación de la cobertura del Seguro Social para trabajadores desempleados, para extender de dos a seis meses la cobertura de atención médica y de maternidad para quienes perdieran empleo y para sus familias, para lo cual el gobierno federal aportaría al IMSS 2 mil 600 millones de pesos.

Fortalecer el Servicio Nacional de Empleo, ampliando su portafolio de opciones para apoyar proyectos productivos, becas de capacitación, servicios de vinculación entre oferta y demanda de empleo, así como otros apoyos para la movilidad laboral. Para ello se destinó un presupuesto aproximado de 1 250 millones de pesos.

De acuerdo con el Centro de Estudios de Finanzas Publicas, hasta el cuarto trimestre del 2009, el Programa de Empleo Temporal había ejercido 2 mil 470.8 millones de pesos, 140.4 % más de lo aprobado en el Presupuesto de Egresos de la Federación 2009.⁴⁵

⁴⁵ Cámara de Diputados LXI Legislatura, “*Resultados del Acuerdo Nacional en Favor de la Economía Familiar y el Empleo para Vivir Mejor*”. En <http://www.cefp.gob.mx/publicaciones/nota/2010/abril/notacefp0102010.pdf>, (octubre 2010)

b) Apoyo a la economía familiar. Este apartado llamó una especial atención, debido a que las medidas para fortalecer la economía familiar incluían la congelación del precio de las gasolinas y la reducción del gas LP en un 10 %.

Asimismo proveía 750 millones de pesos en apoyos directos o de financiamiento para que las familias de escasos recursos pudieran sustituir sus aparatos electrodomésticos viejos por artículos nuevos, mucho más eficientes en su consumo de energía.

Estas medidas, que fueron anunciadas por distintos medios de comunicación, levantaron polémica. No obstante, aunque se había establecido congelar los precios de la gasolina durante todo el año 2009 en todo el país, el 19 de diciembre del mismo año el precio gasolinas se incrementó. En la zona fronteriza el precio de la gasolina Magna pasó de 7.72 a 7.80 pesos por litro, mientras que en el resto del país el precio fue de 7.77 pesos; sólo el precio de la gasolina Premium permaneció fijo en todo el 2009, ya que el precio del Diesel pasó de 8.08 a 8.16 pesos por litro.⁴⁶ Además, hasta la fecha continúa el incremento periódico de los carburantes.

c) Apoyo de la competitividad y a las pequeñas y medianas empresas. Dentro del apoyo a las pequeñas y medianas empresas se estableció reducir el precio de la electricidad, con el fin de que se permita que un mayor número de empresas puedan optar por una tarifa eléctrica de cargos fijos por 12 meses

Ante esto es importante recordar que las pequeñas y medianas empresas pagan una gran cantidad de impuestos, electricidad y diversos permisos para trabajar, gastos que muchas ocasiones rebasan las ganancias, provocando la imposibilidad de seguir en el mercado. A esto hay que sumarle la competencia que existe en el mercado pues las grandes empresas extranjeras entran a México con mucho más facilidad y menos gastos y requisitos ante el gobierno para instalarse. Esto provoca el desgaste de la industria nacional y la bancarrota de las mismas.

⁴⁶ ídem

Todo ello refleja la falta de apoyo y compromiso del gobierno con la pequeña y mediana empresa nacional.

d) Inversión en la infraestructura para la competitividad y el empleo. Se estableció el Programa Nacional de Infraestructura para el 2009 con un monto de 570 mil millones de pesos para la construcción de infraestructura, así como 17 mil millones de pesos adicionales para inversión de Pemex, 15 mil millones de pesos adicionales para inversión en infraestructura para las entidades federativas.

Es importante señalar que dentro de este apartado se contemplaría la construcción de la nueva refinería en Tula, Hidalgo, que aún no ha reportado algún grado de avance pues el argumento del retraso, es la falta de realización de los planes de ingeniería y el diseño. La realidad es que la refinería de Hidalgo lleva un gran rezago, ya que ni siquiera han iniciado la construcción de la barda, y el gobierno hidalguense incurrió en una elevada deuda para la compra de los terrenos que hoy están sin utilizar y, lo más grave, tampoco se han creado los empleos directos e indirectos que generaría tanto la construcción como la operación de la refinería.⁴⁷ Recientemente se dio a conocer que los trabajos de la refinería podrían iniciar hasta 2012.

e) Acciones para promover un gasto público transparente eficiente y con oportunidad. En este apartado se dio la aplicación de la Nueva Ley de Contabilidad Gubernamental, para la transparencia y que establece reglas claras que deben cumplir los tres órdenes de Gobierno, en cuanto a realizar un ejercicio oportuno del gasto público para enfrentar la crisis tales como la autorización otorgada a las dependencias y empresas paraestatales para iniciar la licitación de obras, bienes y servicios.⁴⁸

⁴⁷ Maricarmen Cortes. "Refinería de Tula, Ni la Barda Construida". El Universal 12 de enero 2011.
En <http://www.eluniversal.com.mx/columnas/87936.html> (enero 2011)

⁴⁸ Senado de la República, "Plan Anticrisis del Ejecutivo Federal".
En <http://www.senado.gob.mx/iilsen/content/publicaciones/revista6/3.pdf> (octubre 2010)
Portal de Desarrollo, "Acuerdo Nacional en favor de la Economía Familiar y el Empleo".
En http://www.portaldeldesarrollo.org/economia/?idseccion=18&art_id=278 (noviembre 2010)

La aplicación de la Ley General de Contabilidad Gubernamental fue establecida por etapas: inicialmente se creó el Comité Consultivo el 31 de enero de 2008; en el año 2010 se emitieron los postulados básicos, las principales reglas de registro y valoración del patrimonio, estructura de los catálogos de cuentas y manuales de contabilidad; no obstante será hasta el 31 de diciembre de 2012 cuando la Federación, los Poderes Legislativo y Judicial, las entidades y los órganos autónomos efectúen los registros contables del patrimonio y su valuación, que generen los indicadores de resultados sobre el cumplimiento de sus metas y publiquen información contable.⁴⁹

La creación de la Ley General de Contabilidad Gubernamental, es una ley que está creada para vigilar el gasto público, y de acuerdo a lo descrito en esta ley, los parámetros para su aplicación pueden resultar benéficos para las instituciones, sin embargo, las metas descritas para conocer los resultados están establecidas a largo plazo, lo que evita que se pueda ver si está teniendo resultados o no.

Como podemos ver, las medidas del plan de Calderón que se instauró en el año 2009, que pretendían mitigar la crisis lanzando medidas anti cíclicas, no todas fueron concluidas en su totalidad, debido a que algunas de ellas no cuentan con metas bien definidas o con los recursos suficientes, afectando las posibilidades de recuperación de la economía mexicana.

3.3. OTRAS SOLUCIONES Y RECOMENDACIONES PARA ESTABILIZAR LA ECONOMÍA

La crisis financiera mundial desatada en el segundo semestre de 2007 ha repercutido en todas las regiones del mundo, aunque en proporciones diferentes. El impacto de esta crisis (para la cual pocas economías estaban listas) pudiera generar inestabilidad política y mayor desigualdad, mayor concentración del ingreso y mayor pobreza. El reto para los gobiernos es encontrar la combinación de medidas que amortigüen esos efectos.

⁴⁹ Cámara De Diputados del H. Congreso de la Unión, "*Ley General De Contabilidad Gubernamental.*" En <http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LGCG.pdf>, (octubre2010)

De acuerdo con economistas especialistas en el tema, las acciones a emprender van más allá de las recetas tradicionales de reducir impuestos para estimular la demanda o aumentar el gasto público, entre otras. La preocupación se debe centrar en analizar el papel que deben desempeñar las instituciones crediticias en la economía y establecer estructuras institucionales que sean eficientes a la hora de evitar problemas como los ocasionados por esta crisis.

Esta crisis tiene una intensidad enorme. Hay un colapso de todos los mercados y la desconfianza es total. El mercado interbancario no funciona y se generan círculos viciosos: los consumidores no consumen, los inversores no invierten y los bancos no prestan. Hay una paralización casi total y a sus efectos no escapa ningún país.

En este sentido, se ha destacado que como detonante de la crisis el problema no fue la titulización* en sí misma, sino más bien una combinación de normas poco rigurosas al generar préstamos en el mercado hipotecario de EE.UU., el avance acelerado de las operaciones de titulización hacia estructuras cada vez más complejas y difíciles de comprender y garantizadas por activos de calidad decreciente, un entorno financiero favorable en el que se sobrevaloraron los riesgos y la existencia de una normativa adecuada para regular este tipo de operaciones.

Esta crisis reveló el problema de coordinación de políticas a nivel mundial. EE.UU., con su papel de líder hegemónico, aunque declinante, ha intentado asumir el papel clave de líder en la coordinación. El cambio de administración americana, personificado en el Presidente Obama, si bien facilitó un mayor respaldo a la alternativa de políticas económicas más proactivas de corte estatal, no logró articular políticas estatales homogéneas para reaccionar contra la crisis.

Por ello, como se ha señalado en el Informe del Grupo de Trabajo de la Secretaría de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD por sus siglas en inglés) sobre cuestiones sistémicas y cooperación económica de la Organización de las Naciones Unidas (ONU), es necesario llegar a una comprensión

más cabal de cómo la inexistencia de regulación financiera adecuada creó las condiciones para operaciones especulativas cada vez más arriesgadas en los mercados, provocando un desequilibrio mundial.

De ese análisis puede surgir una conciencia más clara de que esas y otras deficiencias sistémicas sólo pueden solucionarse mediante una reforma de los sistemas monetario y financiero internacionales, a través de procesos y mecanismos de cooperación multilateral que incluyan también la participación de los países en desarrollo en el escenario mundial.

La crisis ha evidenciado también que en una economía globalizada, las intervenciones en los mercados financieros exigen la cooperación y la coordinación de las instituciones nacionales y la supervisión de las actuaciones nacionales por instituciones especializadas con un mandato multilateral.

El actual escenario de crisis financiera internacional ha puesto a debate la pertinencia de mayores regulaciones en los sistemas financieros mundiales y posiblemente una mayor intervención del Estado en la economía para equilibrar y estabilizar variables determinantes como el tipo de cambio, inflación; incluso las posibilidad de incidir en la reactivación económica.

Hay quienes consideran que esta crisis es aún peor que la vivida en 1929, ya que en ese entonces no incidían variables como las que observamos hoy en día, tales como la existencia de una economía globalizada que provoca una rápida transmisión de problemas económicos y financieros de las economías líderes a las economías emergentes, ya que éstas dependen de forma importante del estado de las economías más desarrolladas pues las proveen de bienes y servicios, como es el caso de México y EE.UU.. Otro factor es la especulación, la cual surge cuando los inversionistas intentan adelantarse a los eventos económicos con el fin de obtener ganancias y cuyas decisiones son de suma importancia en las constantes fluctuaciones de los mercados financieros.

Prevención de las crisis

No todos los países que están bajo presión financiera internacional enfrentan una misma tipología de crisis, por lo tanto, las soluciones no son inequívocamente las mismas. No obstante, ello no implica que no puedan ser soluciones conjuntas con el fin de mejorar el sistema en su totalidad, medidas preventivas o medidas coercitivas para poder evitar que se repita una recesión como la actual.

Ahora, si bien es cierto que no ha sido posible evitar las crisis financieras, sí existen algunas medidas que han emitido distintos economistas para mitigar sus efectos nocivos sobre las economías.

A continuación, a manera de ejemplo, se describirán algunas recomendaciones que la Comisión Económica para América Latina (CEPAL)⁵⁰ emitió para prevenir las crisis:

- Buscar una mayor estabilidad económica mediante políticas macroeconómicas y cambiarias apropiadas congruentes con los objetivos de la estabilización.
- Efectuar reformas a los instrumentos de política monetaria, que conduzcan a una mayor flexibilidad en las tasas de interés del sistema financiero, para permitir ajustes inmediatos ante choques externos.
- Privatizar bancos, para generar una mayor eficiencia y competitividad en su operación.
- Introducir ajustes fiscales consistentes con un entorno económico de crisis bancaria, que permita minimizar las pérdidas en ingresos reales del gobierno, así como mejorar la eficiencia y calidad en la aplicación del gasto público.

⁵⁰ Juan Amieva Huerta, “*Crisis Bancarias: Causas, Costo, Duración, Efectos y Opciones de Política*”. División de Desarrollo Económico, Comisión Económica para América Latina (CEPAL), Naciones Unidas. Santiago de Chile.

- Mantener un nivel razonable de reservas internacionales aún bajo regímenes de tipo de cambio flexible (en general, mayor a tres meses de importaciones).
- Fomentar la elevación de los niveles de capital en los bancos, tanto de origen nacional como de origen extranjero, para contribuir a reducir la vulnerabilidad bancaria.
- Instrumentar una mayor selectividad en el otorgamiento de licencias bancarias y fortalecer la supervisión y regulación bancaria, para reducir los riesgos que se derivan de esquemas de liberalización financiera.
- Inducir a que la presentación de la información financiera de los bancos sea acorde con la normatividad contable internacional.
- Promover la clasificación de activos, para reducir el refinanciamiento de créditos con problemas.
- Imponer mayores restricciones al otorgamiento de créditos entre partes relacionadas, para combatir la discrecionalidad en la asignación de los préstamos y evitar la posible concentración del riesgo crediticio.
- Limitar los créditos dirigidos a sectores preferenciales de la economía y monitorear los créditos otorgados por bancos con poco capital, para minimizar los riesgos de las carteras bancarias.

Hay que considerar que la crisis aún no ha tenido un desenlace y por eso las enseñanzas son por ahora incompletas. Sin embargo, algunas cuestiones necesitan atención urgente y una de las prioridades deberá ser el restablecimiento de la confianza en las instituciones financieras.

No obstante, muchos países han comenzado una profunda reestructuración económica para mantener sus cuotas de mercado, mientras otros siguen implementando medidas contra-cíclicas sin resolver los problemas económicos de fondo. La crisis acelera las necesidades de decisión por parte de los gobiernos.

Al respecto, habrá que considerar que los países que más rápido logren flexibilizar y adecuar su economía a las nuevas condiciones, serán aquellos que puedan aprovechar las nuevas ventajas que representa la nueva competencia internacional, que se focalizará sin duda en la productividad.

Ante esta situación México, uno de los países más afectados por la crisis internacional y cuya recuperación se está dejando al avance o retroceso de EE.UU., está obligado a actuar a la brevedad transformando su sistema político y económico para lograr detonar cambios profundos en su política fiscal, energética, de comercio exterior y en acciones contundentes para mejorar la productividad y hacer al país más competitivo a nivel mundial.

CONCLUSIONES

En este trabajo se han planteado los principales factores causantes de la crisis económica en los Estados Unidos a partir de 2007, haciendo hincapié en la inestabilidad propia del sistema financiero, que se agudizó en los últimos años a causa de las políticas de desregulación excesiva.

Al respecto, como se vio en el Capítulo I, una crisis se conforma por diferentes ciclos, sin embargo, esto no significa que ya conozcamos el proceso de cómo va a actuar determinada crisis. Por otro lado, se vio que tales ciclos o perturbaciones económicas son inesperados y no existe una fórmula exacta para evitarlas por completo, y sin que deje secuelas.

En el Capítulo II se dio un panorama de cómo se gestó la crisis actual, desde su inicio como crisis hipotecaria (crisis local), siguiendo con el contagio a otros sectores y así convirtiéndose de una crisis interna a una crisis global y sus repercusiones en los diferentes países, principalmente México, debido a que se generó en la principal economía del mundo y principal socio comercial de nuestro país, además de sus repercusiones directas en los hogares (remesas, desempleo, créditos, tasas de interés, etc.).

En el capítulo III, se estudiaron las diferentes acciones y medidas que tomaron los diferentes gobiernos y autoridades económicas de EE.UU. y México para salir de la crisis, medidas que se enfocaron principalmente a rescatar a las grandes empresas, para detener las ejecuciones hipotecarias en el caso de EE.UU., y en el caso de México, al apoyo de la economía real, empleo, apoyo a las pequeñas y medianas empresas y el fomento a la infraestructura, que no obstante ha resultado insuficiente.

Ante el análisis de los indicadores de EE.UU., se puede decir que la crisis afectó inicialmente el sector inmobiliario, pero la falta de liquidez orilló a los bancos a adquirir grandes deudas y a establecer altas tasas de interés provocando el desplome del

sistema financiero. La consecuencia fue la baja de la producción, que provocó el desempleo y la quiebra de grandes empresas, esto se propagó a los demás países teniendo efectos como el desempleo, la devaluación de la moneda, la reducción de remesas, desaceleración industrial y de la inversión, provocando finalmente la caída de la economía.

En este panorama los gobiernos en su preocupación por contrarrestar la crisis plantearon diversas medidas, las cuales muchas de ellas no han logrado su objetivo principal que es salir de la crisis, y la muestra está en los indicadores económicos, que aunque han tenido resultados hacia un cuadrante positivo aún no alcanzan la recuperación.

En la actualidad, estamos muy lejanos al nivel económico anterior a la crisis, lo cual se refleja en materia de empleo, educación, inversión, infraestructura, remesas, turismo, comercio, etc. No obstante, algunas predicciones por especialistas indican perspectivas positivas en la actividad económica, otras no tanto. A finales del 2010 comenzamos a ver el repunte de la actividad económica. Las tendencias indican un buen desempeño para el 2011 y la etapa final de saneamiento de la crisis.

En el caso particular de EE.UU., después de la severa contracción sufrida desde 2007, la economía estadounidense viene registrando algunos signos de recuperación; no obstante, la tasa de desempleo sigue siendo alta y el crecimiento económico continúa por debajo de su potencial. Así, vemos que algunas medidas fueron exitosas para calmar el pánico y para el verano de 2009 casi todos los indicadores del estrés financiero se habían reducido a niveles más o menos normales. Con ello la economía mundial culminó su largo descenso y empezó a crecer de nuevo; sin embargo, también notamos, no ha sido una gran recuperación.

Con esto podemos comprobar entonces la hipótesis principal, que refiere que hasta el momento las medidas adoptadas por EE.UU. han sido insuficientes para salir de la crisis actual, ya que muchas de ellas están enfocadas al rescate de las hipotecas

subprime o salvaguardar las grandes empresas, pero a su vez estas empresas no han apoyado a la economía real, con mayor generación de empleos e inversiones, ya que los indicadores económicos aún no reflejan la estabilidad total. Ante ello, podemos decir que tales medidas solo han mantenido a la economía para que no recaiga nuevamente y no tenga un colapso total. Lo anterior significa que la recuperación mundial avanza, pero sigue siendo desigual.

Es importante mencionar que el sistema financiero mundial se ha convertido en un enorme riesgo para el mundo, porque es un sistema globalizado que opera sin restricciones internacionales y sin regulaciones claras. Los mercados son mundiales, pero las autoridades monetarias son nacionales y ninguna de ellas tiene el poder para regular las operaciones financieras mundiales y las internacionales existentes.

Incluso, ni el Fondo Monetario Internacional ni el Banco Mundial tienen capacidad para actuar como tales. Lo grave es que cada uno de los Bancos Centrales nacionales (Banco de China, la Reserva Federal norteamericana, el Banco Central Europeo, por ejemplo) pueden tomar decisiones en sentidos diferentes, desatando fuerzas contrapuestas que pueden profundizar las crisis financieras. Sin autoridades ni regulaciones supranacionales, como correspondería para controlar un sistema que opera a nivel supranacional, las crisis financieras son inevitables.

También se observa que, dada la magnitud de la recesión, se estima que es mayor la responsabilidad de los países desarrollados en su solución, no sólo por haber sido los causantes de la crisis, sino también porque los bancos con más problemas se encuentran en su territorio y porque tienen mayores posibilidades de implementar políticas contra cíclicas.

Así, como principal sugerencia para prevenir nuevas crisis, es necesario que se establezca una regulación financiera, porque a nivel mundial la desregulación ha hecho más vulnerables las economías nacionales y contribuido a hacer más frecuentes e intensas las perturbaciones financieras. Y es que la libertad de que gozan los capitales

es excesiva. Al no estar regulados sus movimientos nacionales e internacionales, amenazan de manera permanente la estabilidad del sistema económico.

Como una segunda sugerencia, ya que la mayor parte de las medidas que EE.UU. planteó están enfocadas a rescatar a las grandes empresas, lo que es muy evidente porque estas empresas proveen grandes ganancias y producción al gobierno, también es importante que estas empresas al tener la ayuda del Estado, puedan proveer empleo e inversión, que permita ayudar al sector real de la economía.

En el caso de México, la crisis proveniente de EE.UU. ha afectado a nuestro país en indicadores como remesas, comercio, empleo, devaluación y desempleo.

Esto nos lleva a la hipótesis secundaria, que señala que las medidas planteadas por México son viables porque muchas de ellas y en términos del “Acuerdo Nacional en Favor de la Economía Familiar y el Empleo”, apoyan a la economía real. Sin embargo, se comprueba la hipótesis de que en la práctica no han sido eficientes, debido a la falta de presupuesto y por consecuencia no han sido significativas para salir de la crisis, sino sólo para evitar el deterioro económico más profundo.

A pesar que estos programas han representado en su conjunto unos 700,000 millones de pesos podemos considerarlos como insuficientes para solucionar los problemas traídos por la recesión. Muchos de los proyectos planteados se han quedado estancados o se realizan a medias (un claro ejemplo es la refinería de Tula, Hidalgo que no ha arrancado).

Finalmente el apoyo a las pequeñas y medianas empresas no se ha reflejado, precisamente por la falta de recursos económicos, además de que aún existe una gran cantidad de trabas burocráticas para el desarrollo y la apertura de este sector de la industria, que también se ve afectado por la entrada de empresas extranjeras que son una gran competencia.

Ante esta situación, como sugerencia, México debería establecer proyectos viables tanto físicamente como económicamente, con actividades rigurosas para el seguimiento y control de los proyectos, así como para evaluar los resultados.

También podemos decir que México se ha contagiado de la crisis por la gran relación comercial que tiene con EE.UU., por lo cual es necesario que diversifique sus socios con otros países, con el objetivo de que al presentarse una crisis como la que se está viviendo no afecte demasiado a la economía nacional, por ser dependiente casi totalmente del comercio estadounidense.

Al analizar la situación de México se puede afirmar que el país ha avanzado de manera sostenida, pero no ha salido de la crisis. Si bien en 2010 se registró un crecimiento de 5.5%, el déficit fiscal para 2011 es de los más bajos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), al igual que la deuda pública total como proporción del PIB; aun, la tasa de desempleo sigue siendo alta (5.5%) y en este sentido es muy importante reactivar el mercado interno.

Por ello, México no debe tomar decisiones que vulneren la confianza de los inversionistas o eleven la inflación; es importante cuidar el poder adquisitivo de la moneda y emprender acciones que aumenten la productividad. Por ejemplo, del dinero destinado para contrarrestar la crisis ya estaban programados recursos para infraestructura y no se gastó porque no se hicieron las licitaciones a tiempo o por otras razones. Por ende, el gobierno tiene que volverse expedito en eliminar trámites y en ver que ese dinero empiece a entrar a la economía ya.

También hay otras acciones que han señalado los economistas especializados en el tema y que están en manos del Gobierno, entre las que se encuentran:

- a) Para poder fortalecer el mercado interno deben impulsarse políticas que ayuden a la creación de patrimonio, de tal forma que en la segunda generación de los beneficiarios de los programas ya no se necesite la ayuda.

- b) La integración de cadenas productivas tiene un papel clave en la reactivación del mercado, para lo cual se necesita capitalización y capacitación, a fin de producir y comercializar de manera eficiente.
- c) Elevar la eficiencia en el gasto de los recursos y en la recaudación.
- d) Impulsar programas que eleven la calidad educativa, no sólo en los niveles básicos sino en la educación media y superior.
- e) Seguir simplificando trámites para la apertura de negocios.
- f) Disminuir los niveles de corrupción en las instituciones.
- g) Instar a los estados a no ver a los ingresos no recurrentes como permanentes en la planeación de su administración.
- h) Continuar con la lucha por la seguridad.
- i) Evitar subejercicios de los recursos de los programas sociales.

Es importante que el gobierno tenga la capacidad de actuar contracíclicamente, aunque parece que el gobierno de México camina en dirección correcta con el paquete de medidas para enfrentar el impacto de la crisis financiera global, debió haber actuado antes y tendría que destinar más recursos tanto para la construcción de infraestructura que genere empleo y apoye a la economía real. Por primera vez en tres años, la Casa de Bolsa Bank of America Merrill Lynch tiene una apuesta muy positiva acerca de México, esperan que la economía mexicana duplique cada punto de crecimiento que consiga EE.UU. este 2011. Igualmente se espera que la relación económica entre las dos economías vuelva a estabilizarse, los beneficios deberán de verse a corto plazo. Con la nueva ola de estímulos globales se espera que los primeros beneficiados sean EE.UU. y por ende México.

A pesar de estos índices positivos, también hacen faltan reformas estructurales que urgen para aumentar la competitividad del país y éstas no se ven próximas en el horizonte; se prevé que para el 2011 no habrá cambios importantes en dichas reformas. Aunado a esto, la ola de inseguridad y violencia que atraviesa el país no deja muy bien parados a diferentes sectores económicos.

Aunque los buenos resultados de los últimos años de los índices económicos tanto de México como de EE.UU. podrían estar anticipando una recuperación de estas economías, en la actualidad es difícil estimar el momento y la magnitud de la recuperación. Los dos años de crisis financiera y cerca de un año de lenta recuperación pueden parecer largos para los gobiernos y autoridades económicas, pero posiblemente cortos para el proceso de reparación de estas economías, por lo cual es necesario seguir contribuyendo a pensar en medidas que superen la crisis y permitan el crecimiento económico sostenido.

FUENTES DE CONSULTA

Bibliografía

Amieva Huerta, Juan “*Crisis Bancarias: Causas, Costo, Duración, Efectos y Opciones de Política*”.

División de Desarrollo Económico, Comisión Económica para América Latina (CEPAL), Naciones Unidas.

Santiago de Chile

Beinstein, Jorge, “*El concepto de crisis a comienzos del siglo XXI. Pensar la decadencia. Herramienta debate y crítica marxista*”. En <http://www.herramienta.com.ar/revista-herramienta-n-30/el-concepto-de-crisis-comienzos-del-siglo-xxi-pensar-la-decadencia>, (octubre 2009)

Estev, James Artur. “*Tratado Sobre los Ciclos Económicos*”. Fondo de Cultura Económica. México

Financial Stability Unites States. “*Fact Sheet, Financial Stability Plan*”.

En <http://www.financialstability.gov/docs/fact-sheet.pdf>, (octubre 2010)

Fondo Monetario Internacional, “*Informe Anual 2009, Lucha Contra la Crisis*”.

En http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/ar/2009/pdf/ar09_esl.pdf, (noviembre 2010)

Girón González, Alicia. “*Crisis Financieras*”. UNAM, Porrúa 2002.

En <http://bibliotecavirtual.clacso.org.ar/ar/libros/mexico/iiec/giron.pdf> (marzo 2010)

Guillén R., Arturo. “*Mito y realidad de la globalización neoliberal*”. México, Porrúa editores-UAMI, 2007

Huerta de Soto, Jesús. “*Dinero, Crédito Bancario y Ciclos Económicos*.” Unión Editorial 4° edición. Madrid España 2009

Banco de México, “*Informe Anual 2009*”, Abril 2010.

En <http://www.banxico.org.mx/> (Diciembre 2010)

Minsky, Hyman, “*La Hipótesis de Inestabilidad Financiera*”. Levy Economics Institute of Bard College, Nueva York 1992. En [Http://www.levyinstitute.org/pubs/wp74.pdf](http://www.levyinstitute.org/pubs/wp74.pdf), (septiembre 2009)

N. Bobbio, N. Matteucci y G. Pasquino, “Diccionario de Política”. 11° edición en español. Siglo XXI Editores. México

Padilla Aragón, Enrique.” *Ciclos Económicos y Políticos de Estabilización*”. Siglo XXI Editores 1984.

Pastor Alfredo. “*Burbujas Especulativas y Crisis Cambiarias: Previsión, prevención y cura.*” España 1999 En <http://www.crei.cat/research/books/1999%28BU%29.PDF>, (octubre 2009)

Poal José, “*Y Llegó la Crisis*”. Editorial Granica, Barcelona 2008.

Raymond, Goldsmith, 1969, Apud “*Del Ángel Mobarak, Gustavo. El rompimiento de la confianza. Ensayo sobre las crisis financieras*”. En http://www.istor.cide.edu/archivos/num_36/dossier1.pdf, (noviembre 2009)

Robert Shiller, “*El estallido de la burbuja, Cómo se llegó a la crisis y cómo salir de ella*”. Barcelona 2009.

Roubini, N. (2007), “Worse than LTCM: Not Just a Liquidity Crisis; Rather a Credit Crisis and Crunch”.El <http://www.roubini.com/roubinimonitor/209779/> (marzo 2010)

Sales Heredia, Francisco J. “*Perspectivas de futuro ante la crisis sistémica*”, número 21 abril de 2009, Cámara de Diputados 60 Legislatura, www3.diputados.gob.mx/camara//Reporte%20CESOP%20No_21.pdf (abril 2010)

Salles, Sainz – Grant Thornton, S.C. “*El problema financiero internacional y sus principales repercusiones en México*”. Noviembre de 2008 Año 5 Número 11 <http://www.ssgt.com.mx/pdf/Economia1108.pdf>, (abril 2010)

Tamames Ramón, “*Para Salir de la Crisis Global. Análisis y Soluciones*”, Editorial EDAF, Madrid 2009.

Mesografía

Almedron, “*Crisis financiera internacional: contagio y respuestas regulatorias*”.

En <http://www.almendron.com/tribuna/22504/la-crisis-financiera-mundial-causas-y-respuesta-politica/>,
(septiembre de 2010)

Banco de México. “*Informes de la Comisión de Cambios 2009-2010*”.

En <http://www.banxico.org.mx/dyn/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-cambiaria/comision-de-cambios/indexpage.html> (enero 2011)

Banco de México, “*La Comisión de Cambios Anuncia que se Subastarán Mensualmente Opciones para Vender Dólares al Banco de México.*” En <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-cambiaria/comision-de-cambios/%7BC96DF41F-F2AB-AE18-F9B1-99235F771DD5%7D.pdf> (octubre 2010)

Banco de México, “*Perdidas Asociadas a la Crisis Subprime*”

<http://www.banxico.org.mx/audiencias/estudiantes/perdiassubprime.pdf>, (abril 2010)

Banco Central de Venezuela, “*ABC Económico*”. En <http://www.bcv.org.ve/c1/abceconomico.asp>,
(noviembre 2009)

Board of Governors of the Federal Reserve System (FED), “*Economic Research & Data*”.

En <http://www.federalreserve.gov/econresdata/default.htm>, (octubre 2009)

Cámara de diputados de México, Centro de Estudios de las Finanzas Públicas.

“*La Crisis Financiera de los Estados Unidos y su impacto en México.* “

En <http://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/2009/cefp0012009.pdf> (agosto 2010)

Cámara de Diputados LXI Legislatura, “*Resultados del Acuerdo Nacional en Favor de la Economía Familiar y el Empleo para Vivir Mejor.*”

En <http://www.cefp.gob.mx/publicaciones/nota/2010/abril/notacefp0102010.pdf>, (octubre 2010)

Cámara De Diputados del H. Congreso de la Unión, “*Ley General De Contabilidad Gubernamental.*” En <http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LGCG.pdf>, (octubre 2010)

Filtro Financiero, “*Sector Automotriz en Estados Unidos*”.

En <http://www.filtrofinanciero.com/2008/11/se-tambalea-el-sector-automotriz-en-EE.UU..html> (octubre 2010)

SELA, “*La Acentuación de la Crisis Económica y Global; Situación e impacto en América Latina y el Caribe*”, Venezuela, abril 2009.

En http://www.sela.org/DB/ricsela/EDOCS/SRed/2009/05/T023600003461-0-Acentuacion_de_la_crisis_economica_global.pdf (noviembre 2010)

Secretaría de Economía, “*Estadísticas, Inversión Extranjera Directa*”. (marzo 2011)

En <http://www.economia.gob.mx/swb/work/models/economia/Template/1/2/images/PresentacionIEDSE.pdf>

Senado de la República, “*Plan Anticrisis del Ejecutivo Federal*”.

En <http://www.senado.gob.mx/iilsen/content/publicaciones/revista6/3.pdf> (octubre 2010)

INEGI “*Sistema de Cuentas Nacionales de México*”,

En <http://www.inegi.org.mx/Sistemas/temasV2/Default.aspx?s=est&c=23824> (noviembre 2010)

United States of America, “*Census Bureau*” ,

<http://www.census.gov/> (octubre 2010)

Portal de Desarrollo, *“Acuerdo Nacional en favor de la Economía Familiar y el Empleo”*.

En http://www.portaldedesarrollo.org/economia/?idseccion=18&art_id=278 (noviembre 2010)

Hemerografía

Calva, José Luis. “*Economía vulnerable*”. El Universal. 23 de agosto de 2007

En <http://www.eluniversal.com.mx/editoriales/38393.html> (diciembre 2009)

Gabriel Gasave, “*La Fed compra 2,550 mdd en bonos*”. CNN expansión

En <http://www.cnnexpansion.com/economia/2010/08/17/fed-compra-2550-mdd-en-bonos>. (agosto de 2010)

Guillen, Arturo. “*The party is over*” *la crisis global y la recesión generalizada*. *Economía UNAM* vol. 6 núm.

16. 2009. pág. 36. En <http://www.ejournal.unam.mx/ecu/ecunam16/EU001600602.pdf> (abril 2010)

Hilzenrath, D. “*Attempting to Heal a Fractured Mortgage Market* “. The Washigton Post,

En http://www.washingtonpost.com/wpdyn/content/article/2008/04/15/AR2008041502976_pf.html, (marzo 2010)

Ruters, “*La Fed comprará otros 600.000 millones de dólares en bonos*, Independient, hasta junio de

2011, En <http://independent.typepad.com/elindependent/2010/11/la-fed-comprar%C3%A1-otros-600000-millones-de-d%C3%B3lares-en-bonos-hasta-junio-de-2011.html>, (noviembre 2010)

Jorge Eduardo Navarrete “*Obama en el frente financiero: parte de batalla*”, *economía UNAM* vol. 6 núm.

17. En <http://www.economia.unam.mx/publicaciones/econunam/pdfs/17/07navarrete.pdf>, (octubre 2010)

Financial Stability Unites States. “*Fact Sheet, Financial Stability Plan*”. Treasury Goberment,

En <http://www.financialstability.gov/docs/fact-sheet.pdf>, (octubre 2010)

Ruters, “*La inversión Extranjera en México*”, el Financiero, Noviembre 2010

En <http://www.elfinanciero.com.mx/index.php/economia/3336>, (marzo 2011)

Juan Antonio Zúñiga “*Déficit fiscal para amortiguar caída en remesas, sugiere BM a México*”, La Jornada UNAM, En <http://www.jornada.unam.mx/2008/10/09/index.php?section=economia&article=026n1ec>, (octubre 2010)

Maricarmen Cortes. Refinería de Tula, “*Ni la Barda Construida*”. El Universal 12 de enero 2011.
En <http://www.eluniversal.com.mx/columnas/87936.html> (enero 2011)

Nadal, Alejandro, “*Para entender la crisis: la hipótesis de Minsky*.” La Jornada. 3 de septiembre de 2008.
En <http://www.jornada.unam.mx/2008/09/03/index.php?section=economia&article=030a1eco>, (septiembre 2009)

Paul Krugman, “*Fannie, Freddie y tú*”. El país 15 de julio de 2008.
En http://www.elpais.com/articulo/economia/Fannie/Freddie/elpepueco/20080715elpepieco_6/Tes, (marzo 2010)