



**UNIVERSIDAD NACIONAL  
AUTÓNOMA DE MÉXICO**

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES  
ACATLÁN**

**CONSECUENCIAS DE LA CRISIS FINANCIERA DE 2008  
EN LA ECONOMÍA MEXICANA: CASO DE LA  
DEVALUACIÓN DEL PESO.**

**TESIS**

**QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:**

**LICENCIADO EN RELACIONES INTERNACIONALES**

**PRESENTA**

**ESTEPHANIE JULIETA ARZATE JIMENEZ**

**Asesor: Dra. Adelina Quintero Sánchez**

**Santa Cruz Acatlán, Estado de México, abril, 2019**



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



**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.

## Índice

Introducción.....	1
-------------------	---

### Capítulo I

#### **LAS CRISIS FINANCIERAS EN EL CONTEXTO DE LA GLOBALIZACIÓN FINANCIERA**

1.1 Modelos teóricos de la globalización.....	6
1.1.1 Principales autores del modelo teórico de la globalización .....	8
1.1.2 Globalización financiera .....	12
1.2 El papel de la globalización en el entorno económico mundial.....	14
1.3 Las crisis financieras internacionales y la globalización financiera.....	17
1.3.1 La influencia de la globalización financiera en las crisis financieras .....	18
1.3.2 .Las crisis financieras internacionales más importantes en el contexto de la globalización financiera .....	21

### Capítulo II

#### **La crisis financiera del 2008 y sus repercusiones internacionales**

2.1. Antecedentes históricos .....	26
2.1.1 Situación económica de Estados Unidos a partir del 2001 .....	29
2.1.2. Gasto excesivo y endeudamiento .....	31
2.2 La burbuja inmobiliaria .....	33
2.2.1 Las hipotecas subprime .....	33
2.2.2 Origen y creación de la burbuja inmobiliaria.....	37
2.2.3 El colapso de la burbuja inmobiliaria .....	43

2.3	Impacto en la economía estadounidense.....	50
2.4	Contagio a la economía internacional.....	52

### **Capítulo III**

#### **El impacto de la crisis financiera de 2008: La devaluación del peso**

3.1.	Importancia de Estados Unidos en la economía mexicana.....	57
3.2.	Principales repercusiones en el sector económico.....	60
3.2.1.	Afectaciones al sector financiero mexicano .....	63
3.2.1.1.	Afectaciones a la economía real.....	66
3.3.	Paridad peso-dólar .....	72
3.3.1.	Pérdida de valor del peso frente al dólar .....	73
3.3.2.	Devaluación del peso .....	78
	Conclusiones.....	82
	Fuentes de consulta .....	87

*Con todo mi amor y gratitud, para  
José Arzate. Gracias  
infinitas por todo tu apoyo, tu cariño, tus  
consejos y por lo orgulloso que te sentías  
de mí; por ser mi ejemplo a seguir. Nada  
habría sido posible sin ti.*

*No estás aquí para compartir conmigo  
nuestro sueño materializado, pero es para  
ti, en donde quiera que estés. Te amo por  
siempre y para siempre, abuelito.*

## **Agradecimientos**

A mi mamá, Julieta Arzate, por tu entrega y sacrificio, por todo lo que te costó que este trabajo que culmina con años de esfuerzo pudiera concluir satisfactoriamente. No me alcanzan las palabras para agradecerle a la vida el poder tenerte conmigo, ni para agradecerte a ti por todo lo que haces; eres la mujer que más admiro mi modelo a seguir, también mi motivo más grande para querer hacer las cosas bien. Es un gusto enorme que puedas compartir conmigo los momentos por los que tanto luchaste. Simplemente puedo decirte que te amo y que este logro es también tuyo. ¡Infinitas gracias!

A mi abuelita, Lupita, gracias por ser y estar. Sabes que eres pieza fundamental en todo lo que hago, mi más sincero agradecimiento por todo el apoyo no solo en lo profesional, sino también en cada parte de mi vida. Agradezco a la vida que puedas estar aquí para leer mis palabras. Te amo.

A mi asesora, la Doctora Adelina Quintero por todo el apoyo brindado para la realización de esta investigación, gracias por la paciencia y la dedicación, también por compartir su tiempo y conocimiento conmigo.

A mis sínodos, los profesores Carlos Rentería, Gabriel Gómez, José Mercado y Manuel López por el tiempo y conocimiento que con paciencia me dedicaron para que el trabajo se concluyera de la mejor manera.

## **Introducción**

Este trabajo pretende entender la manera en la que una crisis financiera originada en un país con el poderío de Estados Unidos puede esparcirse internacionalmente contagiando a diversos países y causándoles consecuencias en su situación económica interna. A su vez, busca explicar por qué puede ser detonante directo de desperfectos monetarios en países emergentes, tales como México.

En el contexto actual de las relaciones internacionales, podemos apreciar que los vínculos existentes entre los aspectos sociales, políticos, culturales y económicos de los países del mundo se vuelven más notables e importantes. Hoy en día todos estos aspectos están estrechamente conectados debido a las cada vez más grandes vías de comunicación entre las naciones.

Con la globalización, todas las naciones están conectadas entre si e interactúan de formas muy complejas que permiten el rápido esparcimiento de información. Esto ha generado que lo que sucede en algún país, rápidamente no solo se conoce en los otros, sino que tiene consecuencias positivas o negativas en ellos.

Éste fue el caso de la crisis financiera del 2008, cuyo detonador principal fue la crisis de las hipotecas subprime en Estados Unidos y provocó un desequilibrio en el sistema financiero estadounidense, el cual causó inestabilidad en los mercados financieros mundiales y a su vez una serie de efectos negativos en los mercados económicos internos de varios países.

La globalización se divide para su estudio en varios tipos dependiendo el enfoque al que vaya dirigida. Para fines de esta investigación, se utilizará la globalización financiera, la cual indica la forma en la que los nexos entre los aspectos financieros de cada país los envuelven en una gran red. Esta permitirá una óptima delimitación al analizar la crisis financiera y el impacto producido por ésta en la economía mexicana.

En el presente trabajo se analizará la manera en la que se da el contagio de las crisis económicas en un mundo globalizado. También se abordarán las principales consecuencias en materia económica en México para poder llegar al

caso particular y analizar a profundidad cómo se dio la devaluación del peso frente al dólar, así como sus causas y consecuencias hasta la actualidad.

Todo este estudio, según los diversos modelos teóricos de la globalización, ya que el esparcimiento de la crisis por diversos países principalmente en materia económica, pero en consecuencia, también en aspectos sociales y culturales, tuvo lugar gracias a las redes de comunicación que trajo consigo este proceso.

Este tema de investigación es importante porque permite entender la estrecha relación entre lo que sucede en una potencia como Estados Unidos y las repercusiones en materia económica que sufre un país como México, por la interdependencia que se vive en un mundo globalizado además de la cercanía y el vínculo entre ellos.

Otro aspecto que denota su importancia es el enfoque que se le puede dar desde las relaciones internacionales. Gracias al alcance multidisciplinario, integral y holístico que nos ofrece esta disciplina, el presente trabajo comprenderá aspectos interdisciplinarios que permitirán analizar la crisis financiera del 2008, su alcance internacional y en particular el contagio a México y la devaluación del peso desde una perspectiva más amplia que el punto de vista económico, abarcando cuestiones políticas y sociales que permitirán una mejor visualización y comprensión del tema.

El objetivo general del trabajo es analizar las consecuencias de la crisis financiera del 2008 en la economía mexicana para comprender su alcance, particularmente en el caso de la devaluación del peso, con el fin de determinar si esta crisis fue su detonante principal.

La hipótesis que se maneja es que a raíz de la crisis financiera del 2008, originada por el colapso de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos, el mercado financiero internacional comenzó a sufrir desequilibrios que afectaron gravemente a las economías de muchos países del mundo, entre ellos México. Estos desajustes en su economía interna ocasionaron que el país tuviera repercusiones económicas y monetarias a corto plazo de gran magnitud, que causaron afectaciones a mediano y largo plazo, como fueron el descenso de las remesas, la disminución de la inversión extranjera directa e indirecta y una de las más importantes, la devaluación del peso. Esta devaluación fue resultado de

la situación económica que afrontó el país al contagiarse de los efectos de la crisis financiera. Por esta razón, la crisis financiera del 2008 fue el principal detonante de la devaluación del peso de ese año.

Todo este desarrollo será en aras de un análisis de los factores provenientes de la crisis financiera, que propiciaron un clima de desequilibrio en el sistema financiero mexicano y que llevaron este desequilibrio a su sistema monetario, provocando una devaluación de la moneda. Debido a las condiciones financieras que tuvieron lugar en 2008, algunos factores elevaron la paridad del dólar respecto al peso mexicano.

El trabajo se estructura en tres capítulos ordenados de lo general a lo particular de la investigación. El primer capítulo titulado *Las crisis financieras en el contexto de la globalización*, busca exponer las principales ideas de los modelos teóricos de la globalización, así como identificar el significado de la globalización financiera y lo que representa teóricamente para el estudio del tema.

También se examinará la manera en la que la globalización ha influido en el entorno económico mundial y cómo ésta ha determinado el funcionamiento de los sistemas económicos de todos los países. Asimismo se llevará a cabo una conceptualización sobre las principales variables del tema: crisis financiera, economía mexicana y globalización financiera, para poder establecer la relación entre ellas y la manera en la que se vinculan respecto a este proyecto de investigación, igualmente se enunciarán brevemente algunas de las crisis financieras que antecedieron a la del 2008 para tener un panorama de los aspectos que influyeron en ellas de manera repetida, y lo que tienen en común debido al fenómeno de la globalización financiera.

En el capítulo dos, denominado *La crisis financiera del 2008 y sus repercusiones internacionales*, se explicarán las causas de la crisis financiera para identificar sus repercusiones económicas internacionales. Para esto, se estudiarán los antecedentes históricos de la crisis al margen de la globalización financiera, es decir, los factores que se conjuntaron para que la situación financiera de Estados Unidos se desequilibrara al punto de colapsar.

De igual forma, se analizará la manera en la que se formó la burbuja inmobiliaria creada por las hipotecas subprime, cuál fue su funcionamiento, quiénes se vieron

beneficiados o perjudicados por ella y las razones por las que colapsó ocasionando desconfianza crediticia y una alarma de riesgo en el mercado financiero.

Aunado a esto, se abordará la manera en la que la crisis que comenzó en el sector financiero estadounidense impactó en su sector económico. Para concluir este apartado, se determinará la manera en la que se dio el efecto contagio al sistema financiero internacional, y el modo en que se esparció al sistema económico, afectando la situación interna de muchos países en el mundo.

La tercera parte del presente trabajo contiene el estudio de caso de la investigación, titulado *El impacto de la crisis financiera de 2008: La devaluación del peso*. En él se busca analizar los efectos de la crisis financiera de 2008 en la economía mexicana para determinar su nivel de participación en el caso de la devaluación del peso acontecida en ese año.

Para lograrlo, se comenzará por destacar la importancia de Estados Unidos en el sector económico mexicano, para poder comprender porqué este último se vio afectado. Asimismo se hará un análisis de la paridad peso-dólar analizando cómo el peso fue perdiendo su valor frente al dólar hasta llegar a una devaluación, ya que a principios del 2008 existía una paridad de \$10.91 por dólar y al finalizar ese año una de \$13.83 pesos por dólar en el mercado interbancario.

Aunque el gobierno mexicano trató de mantener un tipo de cambio con políticas monetarias, éstas no pudieron hacer frente a la situación económica internacional existente en ese entonces. Después de esos esfuerzos fallidos, el peso jamás volvió a recobrar su valor, y aunque en ocasiones el precio del dólar cedía, en ningún momento regresó el tipo de cambio que existía antes de la crisis.

Con el estudio llevado a cabo en estos tres capítulos se examinan los vínculos existentes entre una crisis financiera y sus repercusiones debido a los aspectos que genera la globalización financiera. Por medio del análisis entre estas variables, se podrá estudiar la manera en la que la crisis financiera del 2008 se gestó en Estados Unidos y la razón por la que a pesar de crearse en este país terminó por afectar a la economía mundial

Una vez definida esta cuestión se examinará el caso de la devaluación del peso ocurrida en 2008, para determinar sus causas principales y así poder comprobar la hipótesis planteada en esta investigación.

## **1. Las crisis financieras en el contexto de la globalización económica.**

### **1.1 Modelos teóricos de la globalización**

En la época actual los aspectos sociales, políticos, económicos y culturales que integran a cada nación, están estrechamente vinculados con los de las demás naciones del mundo. Esto es debido a que la tecnología ha permitido crear una red de comunicaciones, gracias a la cual se puede conocer lo que sucede en otras partes del planeta en poco tiempo.

Todo esto ocurre en el contexto de la globalización, término con el que se ha definido a esta interrelación. Pero además de ser un periodo en el tiempo, un proceso o un fenómeno, es un conjunto de modelos teóricos que busca explicar y conceptualizar los vínculos mencionados.

No existe un consenso referente al término globalización, ya que varios estudiosos del tema han creado diferentes definiciones, sin embargo, todas ellas comparten la estructura y difieren en el campo de estudio desde el cual se les analiza. Según James Mittelman, la globalización es una fusión de procesos transnacionales y estructuras domésticas que permiten que la economía, la política, la cultura y la ideología de un país penetren en otro. La globalización es inducida por el mercado, no es un proceso guiado por la política.<sup>1</sup>

Esto implica un auge en las tecnologías de telecomunicaciones que pueden conectar a un lugar del mundo con otro en cuestión de segundos; un aumento en los movimientos migratorios, los cuales han causado una diversificación cultural; la expansión de las empresas multinacionales; así como el cada vez más grande intercambio de bienes y servicios (mercancías y capital humano).

Desde el punto de vista económico, una definición muy útil para el desarrollo y entendimiento del presente trabajo, es la del economista español José Luis Sampedro, que la describe como: Constelación de centros con fuerte poder económico y fines lucrativos, unidos por intereses paralelos, cuyas decisiones dominan los mercados mundiales, especialmente los financieros, usando la más

---

<sup>1</sup> Morales, Fernando. «Globalización: conceptos, características y contradicciones.» *Revista Educación*, 2000: 7-11.

avanzada tecnología y aprovechando la ausencia o debilidad de medidas reguladoras y de controles públicos.<sup>2</sup>

Esta definición es adecuada para poder entender el tema, ya que encontramos que existen potencias económicas mundiales que son los centros del poder económico, en particular el sistema financiero y económico de Estados Unidos. Este sistema financiero, al ser uno de los más grandes, líquidos y poderosos del mundo, tiene en interacción con él a los sistemas financieros de otros países, y no solo mantiene vínculos económicos con ellos, sino también sociales, políticos y culturales.

La globalización económica tiene características muy particulares:

- Cada vez más países comienzan a industrializarse
- El comercio mundial se ha multiplicado
- Las políticas económicas a nivel internacional y dentro de cada país se han vuelto favorables para el libre comercio
- El sistema financiero se ha internacionalizado<sup>3</sup>

Como Sampedro indica, Estados Unidos a la par de otros sistemas económicos de gran poderío dominan los mercados mundiales, especialmente los financieros; de ahí que tengan tanta influencia en la situación de las otras naciones del mundo. Además, como se explicará más adelante, con el tiempo las medidas regulatorias fijadas para los mercados se han ido debilitando frente a la ola de nuevas tecnologías creadas con el fin de derribar las barreras físicas de los sistemas financieros. Asimismo, se puede entender que al darse una crisis que colapsó al sistema financiero de Estados Unidos, las economías de los otros países del mundo se vieron seriamente afectadas en su situación económica interna y tuvieron diversas consecuencias dentro de ella.

---

<sup>2</sup> Sampedro, José Luis. *El mercado y la globalización*. Barcelona: Destino, 2005.

<sup>3</sup> Burgaleta, Ramon. «CIDEAD.» 2011.  
[http://recursostic.educacion.es/secundaria/edad/3eso/historia/quincena7/quincena7\\_contenidos\\_4b.htm](http://recursostic.educacion.es/secundaria/edad/3eso/historia/quincena7/quincena7_contenidos_4b.htm) (último acceso: 17 de mayo de 2018).

Es importante mencionar la relación que el capitalismo y el neoliberalismo tienen con la globalización. Principalmente, la globalización económica tiene lugar en el contexto mundial en el que el capitalismo es el sistema económico más importante.

León Opalín refiere que la globalización ha sido desencadenada por la dinámica del capitalismo, la cual supone que al existir el libre comercio los países se han especializado en lo que más producen o realizan de una mejor manera. Según Opalín, se da una sola división del trabajo a nivel mundial, al buscar comercializar en donde se obtenga mayor beneficio.<sup>4</sup>

Es decir, a partir del capitalismo y la forma en la que funciona la economía basada en éste, buscando el mayor beneficio a través de la división del trabajo y aunado al neoliberalismo que ha permitido una reducción de la injerencia que tiene el gobierno para regular sus países en materia económica, se ha llegado a una explosión del fenómeno globalizador. Debido también a los débiles controles que propone el neoliberalismo es que combinado con la globalización ha generado una mayor posibilidad de la existencia de desajustes económicos.

### **1.1.1 Principales autores del modelo teórico de la globalización**

Como ya se planteó, existen dos maneras de entender la globalización: como proceso y como modelo teórico. Este trabajo se desarrolla bajo los lineamientos de los modelos teóricos de la globalización debido a la época en la que se desarrolla la cuestión, en la que los factores del fenómeno globalizador se encuentran presentes.

Actualmente existe una controversia respecto a los modelos teóricos de la globalización, ya que al ser un fenómeno de tal magnitud, las principales aportaciones sobre esta, giran en torno al periodo en que se desarrolla y los cambios que implica. Sin embargo, no hay que olvidar que también se han creado lineamientos que nos permiten conceptualizar los elementos de la globalización como un conjunto de modelos teóricos, los cuales tienen una

---

<sup>4</sup> Chmielniska, León Opalín. *¿Globalización de la crisis o crisis de la globalización?* Mexico: Porrúa, 2005.

estructura lógica que ayuda a comprender la manera en la que el fenómeno globalizador influye en distintos casos de una misma manera.

Como ya se mencionó, existen algunos autores que han escrito sobre la globalización como modelo teórico, se abordarán las ideas principales de algunos de ellos, las cuales lo sustentan como tal.

El brasileño Octavio Ianni, dedicó varios libros a la explicación de la globalización como modelo teórico; sus ideas principales hablan de que el mundo ya no es exclusivamente un conjunto de naciones y que su centro ya no es principalmente el individuo, tomado singular y colectivamente, que ha sido sustituido por la sociedad global, por las configuraciones y los movimientos de la globalización.<sup>5</sup>

Tiempo atrás, la concepción del mundo era distinta, se analizaban los acontecimientos sociales de determinado lugar y tiempo, y aunque estos tenían relación entre ellos e influían el uno sobre el otro, era más importante el estudio de entidades vistas desde el punto individual. Pero actualmente, en la era de la globalización, todo esto ha cambiado y cada variable en el espacio (Estados, empresas, sociedades, etc.) tiene relación y ejerce influencia sobre las demás.

Otro punto fundamental es que se centra y enfatiza aspectos culturales y económicos, así como de comunicación a escala mundial. Argumenta que los principales elementos modernos para interpretar los procesos de desarrollo son los vínculos culturales entre los países, además de los vínculos económicos, financieros y políticos.

Ianni, en su libro *Teorías de la globalización*, estudia a ésta con algunas metáforas dependiendo cada una de ellas del enfoque que se le atribuya. Respecto a lo económico, habla de *Las economías-mundo*, que surge debido a la preocupación de los científicos sociales de mediados del siglo XX por estudiar las realidades mundiales, más allá de un estudio basado en los Estados-nación. La idea de esta perspectiva de la globalización, aparece al buscar un estudio de los nexos políticos, económicos, culturales y religiosos que integran un todo.

---

<sup>5</sup> Ianni, Octavio. *Teorías de la globalización*. México: Siglo XXI, 1996.

Los principales precursores de las economías-mundo son Braudel y Wallerstein. Ambos trazan los aspectos históricos y económicos con base en la primacía de lo económico; según sus aportes, la historia se constituye en un conjunto de sistemas económicos mundiales que trascienden las localidades fragmentando fronteras.

Según Braudel, por economía mundial se entiende la economía del mundo globalmente considerado, también habla sobre zonas intermedias que están alrededor de un eje central, que son subordinadas y dependientes de él.<sup>6</sup> Al respecto de esta idea y para fines de la investigación, se puede identificar a Estados Unidos como un eje central y a países como México, como las zonas dependientes de este eje.

Giovanni Reyes, maestro en Relaciones Internacionales por la Universidad de Pittsburgh, define a la globalización como un modelo teórico cuyo propósito es la interpretación de los eventos que actualmente tienen lugar en los campos del desarrollo, la economía mundial, los escenarios sociales y las influencias culturales y políticas. Es a su vez, un conjunto de propuestas teóricas que subrayan especialmente dos grandes tendencias: los sistemas de comunicación mundial y las condiciones económicas, especialmente aquellas relacionadas con la movilidad de los recursos financieros y comerciales.<sup>7</sup>

Respecto a la definición de este autor, se puede hablar de que la globalización más allá de ser un proceso, como ya se mencionó, tiene aspectos teóricos que buscan el entendimiento de la manera de funcionar de cada una de las partes que integran la situación que tiene lugar en la globalización como contexto, y la manera en la que esta influye sobre esas situaciones.

Si bien existen diferentes aportaciones sobre modelos teóricos de la globalización, se puede observar que todos los autores que la han estudiado, persiguen el fin de una estructuración de conceptos que permiten abordar el

---

<sup>6</sup> *Ibidem*

<sup>7</sup> Reyes, Giovanni. «Teoría de la globalización: bases fundamentales.» *Tendencias* 10, nº 1 (2009): 117-142.

fenómeno a través de modelos teóricos desarrollados para llevar a cabo su análisis.

Reyes habla de que entre los teóricos de la globalización existe afinidad en que el grado de integración que existe entre las sociedades y el papel que esta juega para que existan cambios económicos, no obstante, como ya se había mencionado, se encuentran múltiples aspectos en los que no se ha logrado llegar a un acuerdo, tal es el caso de los mecanismos que rigen a esos cambios, ya que los autores los interpretan según la orientación de su formación académica.

Un aspecto importante que define este modelo teórico, es que los vínculos cada vez más estrechos en materia económica, financiera y política que se dan entre las naciones del mundo ocurren debido a que los países se han ido integrando a través del tiempo gracias al desarrollo tecnológico y a las nuevas vías de comunicación.

Además, las políticas económicas adoptadas por un gran número de gobiernos han abierto sus mercados a la economía mundial, permitiendo un libre flujo de capitales, lo que permite a todos los mercados nacionales permanecer conectados.

Se puede identificar dos supuestos muy importantes en los distintos modelos teóricos de la globalización:

1. Los factores económicos son los aspectos determinantes en cada sociedad, de una manera cada vez más integrada.
2. En las condiciones actuales la unidad de análisis basada en el concepto de estado-nación tiende a perder vigencia.<sup>8</sup>

Hoy en día, la economía tiene un peso muy importante en las situaciones que ocurren, esto es un rasgo determinante de la globalización, ya que define el rumbo de las naciones que integran el mundo.

Además, las barreras impuestas por mecanismos regulatorios de cada gobierno o de organizaciones internacionales a los distintos tipos de intercambios tales como el comercio y el mercado financiero se han ido debilitando más cada día

---

<sup>8</sup> *Ibidem*

por las nuevas invenciones respecto a la comunicación mundial, lo que tiene implicaciones para el desarrollo de los Estados en diversos ámbitos, lo cual analizaremos más adelante.

Como ya se explicó, los modelos teóricos de la globalización nos permiten analizar diversos acontecimientos con una misma lógica, y hay autores como los ya mencionados y algunos otros que ya han fijado las bases para este modelo teórico y dan las herramientas necesarias para realizar un estudio adecuado de la globalización.

### **1.1.2 Globalización financiera**

Dentro de la globalización se encuentran distintas vertientes que la definen específicamente dependiendo de la rama de esta que conceptualice; es decir de acuerdo al aspecto del que se trate y desde el campo de estudio por el cual se analice. Podemos encontrar algunos tipos como la globalización tecnológica, política y económica, entre otras. En el apartado anterior ya se definieron los puntos básicos de la globalización económica, dentro de esta, un aspecto más específico es la globalización financiera, concepto que debemos tener claro al referirnos a las consecuencias de la crisis financiera de 2008.

Según Pablo Bustelo por globalización financiera se entiende la creciente dependencia financiera mutua entre los países del mundo ocasionada por el cada vez mayor volumen y variedad de las transacciones transfronterizas de flujos de capital.<sup>9</sup> Estas transacciones se dan gracias a la liberalización de los movimientos de capital que trajo consigo la desregularización de los sistemas financieros.

En los acuerdos de Bretton Woods se negoció una regulación de los flujos de capital, la cual se realizó de acuerdo a los intereses de los países más desarrollados, encabezados por Estados Unidos, los cuales en su momento

---

<sup>9</sup> Bustelo, Pablo. «Globalización financiera y riesgo sistémico: algunas implicaciones de las crisis asiáticas.» Reunión de economía mundial, Huelva, 1999.

decidieron mantener políticas de salvaguarda para sus mercados internos, con los gobiernos regulando el mercado financiero.

Estos acuerdos dieron paso a instituciones internacionales (FMI y BM)<sup>10</sup> cuyo propósito era el de mantener un orden en el sistema económico mundial, y todo lo dispuesto se mantuvo así durante casi 30 años, en los cuales Estados Unidos tuvo el control, ya que era el único país que podía respaldar su moneda en oro. Todo cambió en la década de los setenta, cuando comenzó la desregularización de los mercados financieros por parte del Estado.

Esta desregulación comenzó cuando después de años en los que Estados Unidos fue una pieza fundamental en el sistema económico mundial, al comenzar la guerra con Vietnam, perdió mucha riqueza hasta el punto de ya no contar con las reservas suficientes para respaldar su moneda en oro. Esto llevó a que en 1971 comenzara un reajuste al sistema financiero.

Se redujeron las regulaciones para beneficiar a las grandes corporaciones financieras y para atraer inversiones, lo que provocó el aumento de los negocios financieros y a su vez, el comienzo de la globalización financiera.

La globalización financiera supone una nueva manera de funcionar del mercado financiero mundial. Al igual que sucede con la manera de entender al mundo con el proceso globalizador, los sistemas financieros comienzan a tener una mayor relación entre ellos y a formar una gran red que los comunica y los mantiene conectados permanentemente. Esto cambia y revoluciona completamente la forma en la que se desarrollan los mercados financieros e influye directamente en el comportamiento de las finanzas mundiales.

---

<sup>10</sup> El FMI promueve la cooperación internacional en la esfera monetaria y presta tanto asesoramiento sobre política económica como asistencia técnica para ayudar a los países a que construyan y mantengan una economía sólida. También otorga préstamos y colabora con los países en la formulación de programas destinados a resolver problemas de balanza de pagos cuando no es posible obtener financiamiento suficiente en condiciones accesibles para hacer frente a los pagos netos internacionales. Los préstamos del FMI son de corto plazo y mediano plazo y se financian con las cuotas que aportan sus países miembros.

Po su parte, El Banco Mundial fomenta el desarrollo económico a largo plazo y la reducción de la pobreza proporcionando apoyo técnico y financiero para que los países puedan reformar determinados sectores o poner en práctica proyectos específicos: por ejemplo, de construcción de escuelas y centros de salud, de abastecimiento de agua y electricidad, de lucha contra enfermedades y de protección del medio ambiente.

Según Julio Sevares, la globalización financiera es consecuencia de decisiones políticas de los Estados que a su vez son producto de un complejo juego de poderes; incluye la competencia de los gobiernos de los países más poderosos para hegemonizar el mercado financiero tanto en el ámbito nacional como en el mercado global.<sup>11</sup>

Como ya se mencionó al principio de este capítulo, la globalización implica la existencia de concentraciones del poder económico representados por los mercados financieros de los países con más poder económico, los cuales ejercen un dominio sobre los mercados del resto de las naciones del planeta. Para esto, los centros de poder emplean las tecnologías cada vez más innovadoras, que les permiten explotar al máximo el uso de instrumentos ya existentes y algunos nuevos en el mercado financiero aprovechando las débiles medidas reguladoras de éste.

Al existir estas tecnologías que posibilitan el intercambio de productos financieros en tiempos reducidos y el rápido conocimiento de lo que ocurre en los mercados financieros internacionales, además de que los gobiernos permiten la libre circulación de capitales con pocas políticas que lo regulen, se da paso a la globalización financiera.

Es decir, la globalización financiera representa una liberalización en los flujos de capital que se da gracias a las nuevas medidas regulatorias impuestas por los Estados. También, debido a las nuevas tecnologías existen las bolsas de 24 horas, las cuales funcionan todo el tiempo y permiten realizar transacciones a cualquier parte del mundo en cuestión de segundos. Esto ha facilitado que los flujos financieros funcionen con mayor facilidad, sin embargo, también, ha hecho vulnerable al sistema, lo cual se retomará más adelante.

## **1.2 El papel de la globalización en el entorno económico mundial**

Como ya se ha revisado, la globalización es un proceso que engloba múltiples factores y diversos niveles de análisis, uno de ellos es el aspecto económico. Si

---

<sup>11</sup> Sevares, Julio. *El poder de la globalización financiera*. Buenos Aires: Capital Intelectual, 2014.

bien, la globalización implica una integración mundial de cultura, política y sociedad, la economía es uno de los aspectos que más impacto tiene.

Anteriormente la ciencia económica había estudiado a la economía basada en cada país, sin embargo, actualmente se busca un estudio de la economía a nivel global. Por esta razón algunos economistas han tratado de desarrollar teorías que permitan este estudio, tales como los diferentes modelos teóricos de la globalización.

Algunos autores, al hablar del proceso globalizador en materia económica, lo relacionan con el capitalismo. Jaques Adda, refiere que la globalización es el resultado de la expansión del capitalismo y un proceso que pretende eliminar las fronteras físicas y reglamentarias que traban la acumulación a escala mundial del capital.<sup>12</sup> Este autor sugiere que el sistema económico mundial funciona como un todo que se entrelaza para que exista una acumulación de capital, y hace referencia a Wallerstein, cuyo concepto de economía mundo es que existe una red de intercambios basada en una división plurinacional del trabajo y un sistema estructuralmente encaminado hacia la acumulación ilimitada del capital.<sup>13</sup>

Se plantea que la globalización económica tiene sus orígenes en la organización mundial del trabajo, en la que los países se especializan en alguna actividad y surgen los intercambios a través del comercio, el cual comienza a abrir la brecha de la ola de intercambios mundiales que hoy en día acontecen. Al haber un mercado mundial, se da pie al comienzo de la globalización de la economía, como ya se había mencionado.

Según Orlando Caputo Leiva, del Centro de Estudios sobre Transnacionalización, Economía y Sociedad de Chile, la globalización es una etapa del desarrollo de la economía mundial, la cual se caracteriza por un gran nivel de integración económica.<sup>14</sup> Se puede entender a este gran nivel de

---

<sup>12</sup> Adda, Jacques. *La globalización de la economía orígenes y desafíos*. Madrid: Ediciones Sequitur, 1999.

<sup>13</sup> *Ibidem*

<sup>14</sup> Caputo, Orlando. «La economía mundial actual y la ciencia económica.» En *La globalización de la economía mundial*, de Alicia Giron Osvaldo Martínez Jaime Estay, 11-25. México: UNAM, 2001.

integración como un aumento en las relaciones internacionales, el desenvolvimiento de las economías nacionales basado en un desarrollo hacia el exterior y el libre comercio.

Tal y como Caputo refiere, la globalización ha representado varios cambios en la economía a nivel mundial. Estos cambios han hecho que la economía se entienda más allá del punto de vista nacional, es decir, como un todo que contiene las economías nacionales, pero a su vez otros aspectos como el intercambio entre los países y el vínculo entre ellos, y que tiene una estructura de funcionamiento (sistema económico mundial).

Existen algunas circunstancias concretas que dieron pie a que el fenómeno de la globalización se haya acentuado de la manera en que lo hizo, las principales son las siguientes: La caída de Bretton Woods, las innovaciones tecnológicas, las integraciones económicas y el término de la Guerra Fría.

La culminación de las regulaciones que se desarrollaban en los acuerdos de Bretton Woods propiciaron un libre flujo de capitales y con ayuda de las innovaciones tecnológicas, los mercados económicos internacionales comenzaron a funcionar con una enorme capacidad y tiempos muy cortos. Aunado a esto, con el fin de la guerra fría el mundo empezó a tener relaciones más estrechas y se formaron las integraciones económicas, las cuales permitieron que las economías dejaran de funcionar solamente como naciones y que se conformaran regionalmente, formando bloques económicos fuertes.

Los aspectos más representativos de la globalización de la economía han sido la liberalización comercial, la desregulación financiera; ambos han provocado cambios en la economía y en la manera de funcionar de esta. El libre comercio generó una competencia en los mercados internacionales que cambia la forma en que estos funcionan; y la desregulación de los capitales extranjeros trajo consigo el cambio en las políticas económicas de cada país, los cuales otorgan múltiples beneficios y amplias libertades a los capitales extranjeros.

Javier Martínez refiere en su ensayo titulado *Globalización: elementos para el debate* que lo que se globaliza en el sector económico es el capitalismo, ya que se da una ampliación de la privatización y la agudización de la concentración

mundial del capital.<sup>15</sup> Desde esta perspectiva se puede analizar que un aspecto muy importante en el que la globalización tiene influencia es en la distribución de la riqueza.

A partir de que los efectos de la globalización predominan en el mundo ha surgido una distribución menos equitativa. Como indica Martínez, existe una concentración del capital por parte de las grandes empresas transnacionales que utilizan este fenómeno para acaparar un mayor nivel de riqueza.

Como se puede observar, a partir de la globalización el mundo experimentó cambios en su comportamiento económico y con ello en la manera de considerarse, dando paso a una economía mundial.

### **1.3 Las crisis financieras internacionales y la globalización financiera**

Existe una relación entre las crisis financieras internacionales y la globalización. Aunque existen causas muy específicas para que ocurra una crisis financiera, las cuales se abordarán más adelante, la globalización financiera ha dado cabida a que éstas se desarrollen más ampliamente debido que involucra una liberalización de los flujos de capital que está poco regulada por el sistema financiero de cada país. Además, la interrelación existente entre estos mercados del mundo, originada por la globalización, potencializa el contagio de uno a otro y con ello la expansión al sector económico mundial.

La palabra crisis viene del griego *crisis*, que significa separar o dividir. En la antigua Grecia, las crisis eran momentos de verdad en los que la significación de hombres y acontecimientos salía a la luz.<sup>16</sup> Se puede observar que en sí, la palabra crisis define situaciones coyunturales que marcan un desequilibrio en razón de una situación estable.

Respecto a la definición de crisis para la economía, a finales del siglo XVII se utilizó para referirse a las condiciones de desequilibrio general del mercado y a

---

<sup>15</sup> Martínez, Javier. «Globalización: elementos para el debate.» En *Crítica de la razón globalizada*, 9-44. Quito: Ediciones ABYA-YALA, 2001.

<sup>16</sup> O'Connor, James. *El significado de la crisis: Una introducción teórica*. Madrid: Revolución, 1989.

principios del siglo XIX la palabra se utilizó para comparar situaciones patológicas con tiempos más normales.<sup>17</sup>

### **1.3.1 La influencia de la globalización financiera en las crisis financieras**

Una crisis financiera es una perturbación más o menos repentina que produce una pérdida considerable de valor en instituciones o activos financieros que tienen influencia decisiva en la marcha de los negocios y de la actividad financiera y económica general y que provoca un desequilibrio fundamental entre la demanda de medios de financiación que realizan los sujetos económicos y la oferta que hacen las entidades o intermediarios financieros.<sup>18</sup>

Estas crisis han ocurrido desde hace siglos cuando se da un desajuste en el equilibrio de alguna parte del mercado financiero que produce que otras partes de este también sufran inestabilidad y colapsen el sistema en general. Casi siempre estas crisis tienen repercusiones en otras partes de la economía.

Si bien, como ya se mencionó, ha habido crisis desde hace cientos de años, éstas han aumentado su número en el contexto de la globalización financiera. Este aumento se da con la culminación de Breton Woods en 1971, cuando el presidente de Estados Unidos declaró que a falta de dólares se ponía fin al vínculo entre el dólar y el oro, ocasionando que todo el que tenía dólares entrara en una incertidumbre sobre el valor de la divisa.

Con el término de los acuerdos de Breton Woods, se negoció la liberalización de los flujos de capital según los intereses de los países más desarrollados, acordando la desregularización de los sistemas financieros nacionales: se eliminaron topes a las tasas de interés y restricciones a las entidades financieras que contenían la especulación.<sup>19</sup>

---

<sup>17</sup>*Ibidem*

<sup>18</sup> López, Juan Torres. «Crisis financiera.» *Conceptos y fenómenos fundamentales de nuestro tiempo*. México: Instituto de Investigaciones sociales UNAM, mayo de 2012.

<sup>19</sup> Sevares, Julio. *Op. Cit.*

Los acuerdos de Bretton Woods incluían el abandono de los tipos de cambio fijos dando oportunidad a la creación de nuevos instrumentos financieros para proteger a los capitales de la especulación. También se dio una mayor competencia entre los mercados financieros para atraer capitales y se redujeron las regulaciones que impedían ofrecer mayores tasas de interés para ofrecer condiciones atractivas hacia las inversiones.

Esta nueva regularización de los sistemas financieros nacionales se puede traducir en la eliminación de las restricciones a entregar servicios financieros como los créditos o al permitir entradas de capital como las inversiones de cartera.

Existen algunos factores que propician el origen de las crisis financieras, tales como el funcionamiento incierto de los tipos de interés y de los tipos de cambio; desequilibrio de la oferta y la demanda o situaciones que generan desconfianza respecto a los créditos.<sup>20</sup>

Cuando ocurre alguna de estas situaciones hay consecuencias para el sector económico, ya que en el contexto en el que nos encontramos los capitales internos tienen una gran relación con lo que sucede en la economía internacional.

Según el catedrático de economía Juan Torres López, las causas inmediatas que pueden desencadenar las crisis financieras pueden ser muy variadas pero en términos generales destaca que en ausencia de planificación y sin una regulación muy estricta del sector financiero es prácticamente imposible que se produzca automáticamente y sin perturbaciones el equilibrio entre oferta y demanda de medios de pago, sobre todo, teniendo en cuenta que la banca privada tiene un incentivo constante para crear más deuda y medios de pago.

Se puede observar que la nueva forma de regulación por parte de los Estados en el mercado financiero desencadena las causas principales para la existencia de una crisis. La especulación trae consigo una casi nula posibilidad de evaluar el riesgo del mercado.

---

<sup>20</sup> López, Juan. «Crisis financiera.» *Conceptos y fenómenos fundamentales de nuestro tiempo*. México: Instituto de Investigaciones sociales UNAM, mayo de 2012.

La especulación alimenta las llamadas burbujas, que suelen ser la antesala de crisis financieras.<sup>21</sup> Estas burbujas se dan cuando existe una alza en el valor de algún bien, la cual atrae potenciales compradores que esperan exorbitantes ganancias creyendo que el valor de ese bien será permanente.

Otra de las causas de las crisis, es la incertidumbre referente a los tipos de cambio, que se mantienen sujetos a la oferta y demanda de las divisas en el mercado monetario. Cuando el tipo de cambio de una divisa cae repentinamente ocasiona que los propietarios de esta se vean afectados económicamente. Además, la especulación sobre los tipos de cambio puede provocar que se retiren capitales de bancos y que estos tengan problemas de liquidez, lo que los vuelve vulnerables ante estas situaciones.

No existen políticas económicas que permitan la liberalización del sistema financiero sin que el sistema bancario se vea afectado. Es por eso que la desregularización ha sido un factor generador de situaciones que dan pie a crisis financieras y al ser esta desregularización un aspecto de la globalización financiera se considera a esta última como una causa general.

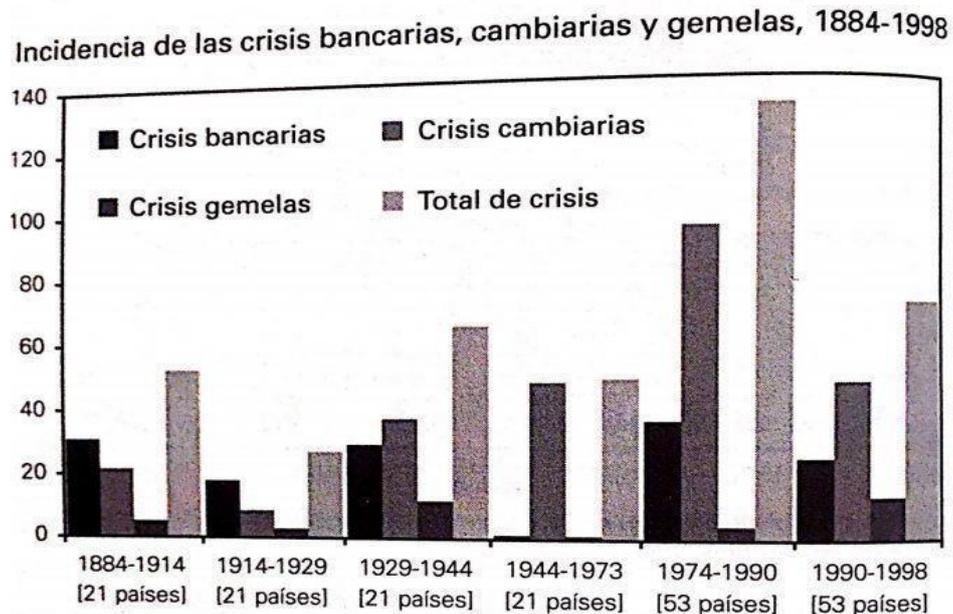
Las crisis financieras aumentaron con la globalización financiera, ya que el FMI señala que durante el periodo 1980-1996, 133 de los 181 países miembros del FMI habían experimentado 150 crisis bancarias; en contraste, entre 1943 y 1979, dichas crisis no excedieron de diez, pese a que los años 1974-1975 fueron de recesión.<sup>22</sup>

---

<sup>21</sup> López, Juan. *Ibidem*

<sup>22</sup> Girón, Alicia. *Crisis financieras*. México: Porrúa, 2002.

Figura 1: Numero de crisis financieras ocurridas entre 1884 y 1998



En este gráfico se puede observar cómo aumentó el número de crisis financieras ocurridas después de la desregularización financiera iniciada en 1974.

### 1.3.2. Las crisis financieras internacionales más importantes en el contexto de la globalización financiera

Una vez entendido lo que engloba una crisis financiera, ha quedado claro que las crisis no se autorregulan, como algunos economistas planteaban; los sistemas financieros que han colapsado deben ser salvados por los gobiernos con un alto costo.

Las grandes crisis suelen convertirse en una coyuntura entre una época y otra por sus grandes consecuencias, tanto para la economía internacional, como para la situación interna de los países que se ven envueltos en ellas.

Para tener un preámbulo sobre algunas otras crisis mundiales, se enunciarán algunas de las más importantes con una breve descripción de sus orígenes, desarrollo y principales consecuencias.

Una de las crisis más importantes por su alcance mundial, fue la de 1929. El 24 de octubre de 1929 ocurre el llamado “jueves negro” en la bolsa de valores de Wall Street en Nueva York, una caída mayor de la bolsa de valores y a ésta le

secundarían los derrumbes de otras bolsas de más países. Estas caídas representaban la reducción de los precios de los valores que ahí se cotizaban. Esto ocasionó una gran pérdida de riqueza en todos los continentes minando la confianza de los inversionistas, entonces empezó a predominar el pánico bursátil.

La quiebra de bancos de otros países contrajo el crédito, lo que desencadenó diversas consecuencias como la disminución del consumo, lo cual afectó a muchas empresas. Además, de 1930 a 1933 se da la suspensión de pagos de miles de empresas al punto de llevarlas a la quiebra; también cayó el comercio internacional al reducirse el valor de las importaciones y exportaciones, lo cual desembocó en más bancarrotas. Esto provocó que muchos países se vieran afectados. Es muy importante enfatizar que ésta es la primera crisis internacional con epicentro nacional.

Como ya se mencionó, con la globalización financiera las crisis financieras internacionales se produjeron con mayor rapidez. Además de que tienen un síntoma común: el efecto contagio. Según el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIR) se consideraría «contagio» cualquier transmisión de perturbaciones económicas de un país a otro, más allá de las atribuibles a «vínculos fundamentales» entre ellos.<sup>23</sup> Los principales canales de transmisión son la Inversión extranjera de cartera, los tipos de cambio, el comercio, las remesas, etc., y se da en la medida en la que un país tenga estos vínculos con un país que se encuentre en crisis.

Algunas de las crisis más importantes por sus efectos contagio son: La crisis económica de México en 1994, la crisis de Brasil de 1997 y la crisis del sudeste asiático en 1997-98.

**La crisis económica de México:** El 21 de diciembre de 1994 las reservas internacionales cayeron 10 mil millones de dólares, y el Banco de México perdió en un día 4 millones de dólares de sus reservas. Por falta de reservas internacionales, el gobierno mexicano decidió devaluar su moneda, y el peso

---

<sup>23</sup> Toribio, José. «El contagio económico y financiero: conceptos básicos.» *LA CRISIS EN EUROPA: ¿UN PROBLEMA DE DEUDA SOBERANA O UNA CRISIS DEL EURO?*, s.f.: 29-37.

perdió su valor muy rápido, el dólar que se cotizaba a \$3,40 pasó a \$8.00 en una semana. Así, los precios se dispararon, los créditos se interrumpieron.

Para sanear el sistema bancario, también se puso en marcha un ajuste de la economía y a través del Fondo de Estabilización de Divisas se enviaron a México 20 mil millones de dólares, a los que se le añadió un número similar proveniente del FMI. El costo del rescate llegó a los 75 mil millones de dólares.<sup>24</sup> Esta crisis generó especulación entre los inversionistas, que retiraron sus capitales de toda América Latina al temer que sucediera lo mismo en los demás países. A esto se le conoce como el efecto tequila, una fuga de capitales hacia el sudeste asiático.

**La crisis financiera asiática:** Esta crisis comenzó el 2 de julio de 1997 con la devaluación de la moneda en Tailandia, a esta devaluación siguieron episodios similares unas semanas después en Malasia e Indonesia. Indonesia decide abandonar la banda cambiaria el 14 de agosto de 1997 tras un ataque especulativo contra la rupia. En Malasia, entre julio y agosto de 1997, el ringgit se deprecia en un 50%. Esta situación se complica con la caída de la bolsa de valores de Hong Kong en octubre de 1997, lo cual desató presiones especulativas sobre el won de Corea y el yen japonés. Entre octubre y diciembre de 1997, el won se deprecia 30% y el yen pierde contra el dólar un 10% de su valor.<sup>25</sup>

Estos países atravesaban situaciones internas que contribuyeron a su crisis, como la gestación de burbujas en precios de activos (bienes raíces y acciones) que, junto con una deficiente regulación y supervisión del sistema financiero, contribuyó al endeudamiento excesivo y a una inadecuada diversificación de la cartera de los bancos. Aunado a lo anterior, varios países en Asia sufrieron una creciente inestabilidad política que culminó en cambios de gobierno en Indonesia y Tailandia durante 1997 y en Japón durante 1998. En particular, en Indonesia la situación política y social deterioró drásticamente, siendo éste el principal factor que explica la magnificación de la crisis financiera. Esta inestabilidad

---

<sup>24</sup> Vidal, Alejandro. *La crisis mejicana del 94: efecto tequila*. Informemensualde estrategia, Banca March, 2016.

<sup>25</sup> Backal, Daniel. «LA CRISIS FINANCIERA EN ASIA: ORÍGENES Y EVOLUCION EN 1997 Y 1998.» *Banco de México*, 1998.

mantuvo las tasas de interés en niveles elevados, y de retrasar la adopción de medidas para enfrentar la crisis. Se dio una desregulación financiera que vino acompañada de una supervisión y regulación inadecuada y una mala administración interna de los bancos.<sup>26</sup>

Esta crisis fue de tal magnitud, que se le denominó la primera gran crisis de la globalización, por el efecto contagio que tuvo gracias a los vínculos económicos y comerciales entre estos países.

Después de la crisis en Asia y como consecuencia de ésta, comenzó una crisis financiera en Rusia en agosto de 1998, la cual causó severos daños económicos en el país, y también tuvo un efecto contagio en otras naciones conocido como el efecto vodka.

**La crisis de Brasil :** Brasil se recuperaba de un desequilibrio económico interno iniciado en 1994 con el denominado Plan Real. Todo funcionó bien, hasta que sucedió un efecto contagio de la crisis de Asia. La transmisión de esta crisis se dio por la contracción severa del sector industrial en diversas actividades económicas, lo cual obligó a las empresas a reestructurarse.

Además, la contracción del crédito afectó a los bancos que otorgaron préstamos elevados a los establecimientos financieros e industriales, con las consecuentes quiebras del sistema financiero, así como la transferencia del problema a las bolsas de valores.

Otros mecanismos de contagio fueron los canales comerciales, es decir, una menor demanda de materia prima afecta a los países proveedores de la misma. Al analizar el desarrollo de estas crisis podemos comprender que al situarse en el contexto de la globalización, comparten características específicas que las hacen tener similitudes. En los casos descritos, un desequilibrio en algún sector de la economía nacional de un país, lleva a este a sufrir una crisis interna que en un corto tiempo se esparce por el sistema financiero internacional. Y un síntoma presente en todas las crisis que se dan en la era de la globalización financiera es el contagio. Estas crisis tienen repercusiones en el sistema financiero mundial, las cuales en poco tiempo se reflejan en consecuencias para las economías internas de varios países.

---

<sup>26</sup> Backal, Daniel. *Ibidem*

Dada la integración económica y financiera de todos los países, el contagio es inevitable, no obstante, este depende del grado de desarrollo económico que cada país tenga.

## **2. La crisis financiera del 2008 y sus repercusiones internacionales**

Como ya se explicó en el capítulo anterior, a partir de que comenzó el apogeo de la globalización financiera debido a diversos acontecimientos tuvieron lugar en el contexto mundial, la manera en la que se desarrollaban los actores internacionales cambió drásticamente. Con la globalización financiera se diversificaron las condiciones en las que operaban los mercados financieros y con ello también se acentuó la probabilidad de que un desequilibrio en los mercados tuviera repercusiones de gran magnitud a nivel internacional.

Esto fue lo que sucedió en el 2008, cuando una serie de perturbaciones ocurridas en el sistema financiero de Estados Unidos, a raíz de algunos cambios importantes en sus políticas económicas y en su estructura financiera, desataron la crisis financiera. Esta ha sido una de las crisis más importantes, debido a su alcance, ya que generó graves daños para la economía estadounidense y su efecto contagio llegó a múltiples países sin distinción del nivel de desarrollo de estos.

Esta crisis no fue correctamente prevista por el gobierno estadounidense, ya que aunque fue resultado de décadas de retiro de controles en el aparato financiero, estalló perjudicando a todos los involucrados en los sectores en los que se desarrolló, razón por la cual afectó de una manera más grave.

Con el fin de entender la manera en la que los estragos de la crisis ya mencionada surtieron efecto en la economía interna de México y con ello tener un óptimo análisis del estudio de caso que nos atañe: la devaluación del peso frente al dólar en 2008; en este capítulo se llevará a cabo un recuento del proceso que desató esta crisis y la forma en la que se esparció a otras naciones, logrando deteriorar su situación financiera y causando estragos en uno o más sectores que integran la estructura económica de cada país.

### **2.1. Antecedentes históricos**

Mucho se ha escuchado sobre la crisis financiera del 2008, sobre todo por las consecuencias que trajo no solo para Estados Unidos, país en donde se originó, sino para el sistema financiero mundial y posteriormente para el sector de la economía real, tanto de este país, como de muchos otros.

Los antecedentes históricos de la crisis del 2008, empiezan a tener lugar en el momento en que comienza la desregulación financiera y se da paso al libre flujo de capitales. En este momento, las transacciones financieras tanto las que se realizaron dentro de Estados Unidos, como las de este país con muchos otros del mundo se desarrollan con nuevas medidas regulatorias más permisivas por parte de los gobiernos, y por lo tanto comienzan a ser más riesgosas.

Como ya se revisó anteriormente, esta desregulación aumentó el número de crisis que se dieron a partir de ella. Sobre este tema, un aspecto fundamental y que es un factor muy importante es la derogación de la Ley Glass-Steagall.

Cuando la crisis económica de 1929 comenzó a causar estragos, el gobierno estadounidense decidió tomar medidas de emergencia para controlar la especulación que esta generó, una de esas medidas fue el Banking Act, también llamado Ley Glass-Steagall, denominado así por los nombres de las personas que la propusieron: el Senador Carter Glass y el Representante republicano Henry Steagall; fue promulgada en 1932 por el presidente Roosevelt, concertada en su plan de recuperación económica, el denominado *New Deal*.

Esta ley, de cara a restablecer la confianza en los bancos, impulsó que la banca de depósitos y la banca de inversión actuaran como entidades independientes las unas de las otras. De esta forma, los inversionistas sabrían que sus depósitos estaban a salvo y que los banqueros no especularían con ellos.<sup>27</sup>

Este fue uno de los puntos más importantes del proyecto del Presidente Roosevelt para restaurar la confianza que las personas habían perdido en los bancos, y con ello volver a tener el dinero en circulación, lo que permitió que el flujo de la economía se pusiera en marcha de nuevo.

Durante poco más de 50 años, los estatutos dictados por dicha ley se mantuvieron, hasta que en 1987, se modificó la sección 20 de ésta, la cual a partir de ese momento permite que los bancos comerciales puedan incluir, dentro de sus actividades principales, determinadas actividades de inversión, siempre

---

<sup>27</sup> Sada, Francisco. «Universidad Pontificia de Madrid.» *Repositorio comillas*. 2014. <https://repositorio.comillas.edu/jspui/bitstream/11531/209/1/TFG000075.pdf> (último acceso: 12 de febrero de 2018).

que el resultado total de ellas no supusiese más de un 5% de los ingresos brutos del banco. Para 1996, la FED decide incrementar ese 5% a 25%.<sup>28</sup> Este cambio en la ley facultó a los bancos para que, como en los años veinte del siglo pasado, especularan con los ahorros de millones de personas, y representó una disminución en la regulación, ya que suponía la revocación de las barreras existentes entre la banca comercial y la banca de inversión.

Lo anterior sucedió bajo los lineamientos del *reaganomics*, nombre con el cual se conoce a la política económica implementada por el gobierno del Presidente Ronald Reagan durante su mandato. Durante este tiempo, se aplicaron medidas para contener la inflación, las cuales se basaban en la reducción del gasto público, la reducción de impuestos que gravaban el trabajo y el capital, el control de la política monetaria y la reducción de la regulación de la actividad económica. En esta administración se liberalizaron drásticamente los mercados y las operaciones financieras.<sup>29</sup>

Si bien, este acontecimiento no es un detonante directo de la crisis, si sentó las bases para un sistema financiero proclive a fallas en su funcionamiento, por lo que representa una causa estructural de la crisis.

Como ya se ha venido analizando, la globalización financiera favoreció que la manera de funcionar del mercado financiero, al querer expandirse y con ello volverse más próspero, elevara cada vez más el riesgo.

Una vez identificado el contexto que propició un flujo inmenso de capitales en el mercado financiero y cómo este volvió a funcionar con medidas muy endeblés, se pueden identificar dos antecedentes de la crisis, que no fueron la causa inmediata, pero si predispusieron la situación económica al estallido de la crisis financiera en 2008: La situación económica que trajo consigo el 2001 (La crisis de las empresas de internet y los atentados del 11 de septiembre) y el gasto excesivo y endeudamiento de los estadounidenses a principios de la década.

---

<sup>28</sup> *Ibidem*

<sup>29</sup> StoryboardThat. «Presidencia de Reagan: Los cuatro pilares del reaganomics.» 12 de 01 de 2017. <http://www.storyboardthat.com/es/storyboards/es-examples/presidencia-de-reagan---los-cuatro-pilares-de-reaganomics> (último acceso: 8 de mayo de 2018).

## **2.1.1 Situación económica de Estados Unidos a partir del 2001**

El 2001 fue un año que marcó una coyuntura para Estados Unidos, ya que se dio el estallido de la burbuja de las empresas de internet, y además ocurrieron los ataques terroristas del 11 de septiembre. Ambas situaciones provocaron cambios significativos en el país, los cuales fueron factores decisivos para el estallido de la crisis financiera del 2008.

Al hacer referencia a la crisis de 2001 como un antecedente de la del 2008, se habla de dos puntos importantes: La situación económica y financiera en la que dejó al país, y las medidas implementadas a partir de ésta; es decir, la manera en la que estos dos aspectos contribuyeron a que Estados Unidos se perfilara hacia un nuevo desajuste económico.

Esta crisis, también conocida como *la crisis de la burbuja punto com*, se originó debido a las empresas punto com, las cuales se denominaban de esta manera ya que tenían injerencia en el negocio del internet en la época en la que este estaba en auge. Durante éste auge, éste mercado comenzó a expandirse y a generar ganancias excepcionales, lo que causó que muchas empresas buscaran invertir en el negocio a toda costa, para ser partícipes de las múltiples ganancias que los primeros inversores obtuvieron, lo que ocasionó euforia en el mercado.

En un principio el negocio era muy rentable, ya que el internet era una innovación tecnológica que dejaba grandes ganancias, y fue de esta manera hasta que muchas empresas ya existentes o nuevas, buscaron participar en él, que se volvió poco provechoso. Al existir tantas compañías dedicadas a lo mismo, las utilidades de las mismas comenzaron a descender y por lo tanto a dejar de reeditar lo mismo que en un inicio. Fue así como muchas empresas comenzaron a tener pérdidas en el valor de sus acciones.

Éste auge del negocio de internet, comenzó en 1997 y culminó en 2001, cuando Enron, el líder del sector de energía, declaró la bancarrota más grande de la historia de Estados Unidos hasta, ese momento: 63.400 millones de dólares. Ésta quiebra fue la más importante y el detonante de la crisis del 2001, ya que anteriormente, otras empresas de menor valor ya se habían declarado en bancarrota, lo que causó el derrumbe del valor de las acciones de las empresas de internet. Esto se tradujo en la caída de la bolsa de valores de Nueva York por

un total de 7 billones de dólares, y los sectores de la informática, telecomunicaciones e internet redujeron su porcentaje respecto a la representación que tenían del volumen de capital bursátil.<sup>30</sup>

Ésta caída en el sector financiero rápidamente tuvo consecuencias para la economía de Estados Unidos, la cual atravesó por un estancamiento que causó una baja en el PIB y una ola de desempleo, que llevó al gobierno a una recesión en marzo del 2001.

Debido a ésta recesión, las autoridades decidieron tomar algunas medidas, tales como la reducción del tipo de interés y la devolución de impuestos, ya que se creía que al inyectar liquidez a la actividad, esta se reanimaría. Para esto, la Reserva Federal realizó una reducción histórica de los tipos de interés del 6.5% al 1% en menos de un año.<sup>31</sup>

Figura 2: Tasas de interés en EE.UU



En éste gráfico se puede observar el drástico descenso en el porcentaje de la tasa de interés que determinó la Reserva Federal de Estados Unidos a partir del 2001 y hasta el 2005, la cual se mantuvo entre el 1 y 2% hasta el 2004, año en

<sup>30</sup> Suarez, Aurelio. *El infarto de Wall Street: 2008*. Bogotá: Ediciones Aurora, 2009.

<sup>31</sup> Nadal, Alberto. «La crisis financiera de Estados Unidos.» *Boletín económico del ICE*, Noviembre 2008: 19-29.

el que comenzó a subir nuevamente, lo que ocasionó algunos problemas que se desarrollarán en los siguientes apartados.

Estas medidas implementadas por la FED durante el gobierno del Presidente Bush en el 2001 para tratar de poner en marcha nuevamente el flujo de la economía, resultan muy importantes respecto a la crisis del 2008. Al inyectar esa liquidez al mercado estadounidense, se comenzó a fomentar en los ciudadanos una nueva manera de administrar sus ingresos, lo que se explicará a detalle más adelante.

Una vez que estalló la crisis en 2001, el gobierno trató de reactivar la economía para salir de la recesión en la que se encontraba y para ello implementó varias políticas encaminadas a dar liquidez a los mercados. Sin embargo, también en ese año ocurrieron los atentados terroristas a las torres gemelas y al Pentágono el 11 de septiembre.

Estos ataques terroristas solo empeoraron la situación de Estados Unidos, ya que justo cuando el gobierno estaba implementando políticas económicas y monetarias para estimular la economía, se vio forzado a desviar la atención y con ello el financiamiento hacia la seguridad del país.

Además de dejar en segundo plano la contención de la crisis de la burbuja punto com, éste atentado creó incertidumbre entre los inversores, lo que deterioró aún más el sistema financiero. Los destrozos que causó se tradujeron en pérdidas económicas que acentuaron aún más la recesión por la que atravesaba el país.

Por éstos motivos es que éste año fue trascendental para la situación económica que experimentó Estados Unidos en el 2008. Principalmente dejó un panorama muy sombrío para la situación económica del país y en segundo lugar, a raíz de lo sucedido se modificó el funcionamiento de los mercados y la forma de llevar las finanzas de los ciudadanos, aspectos que favorecieron la creación de la burbuja inmobiliaria y con ello la crisis financiera del 2008.

### **2.1.2. Gasto excesivo y endeudamiento**

Después de que en Estados Unidos se dieran los acontecimientos que ya se mencionaron, el gobierno cambió drásticamente sus políticas, con el fin de

mejorar la situación del sistema económico, lo que fomentó que las personas administraran sus recursos de una manera diferente.

La intención del gobierno al reducir las tasas de interés fue estimular la economía para poder contener la recesión por la que atravesaba el país, lo que ocurrió gradualmente a partir del 2002. Pero más allá de un estímulo para la economía, fue un incentivo para que las personas comenzaran a gastar excesivamente.

Debido a que los tipos de interés eran muy bajos, los créditos se volvieron más fáciles de obtener, y esta combinación permitió que las personas comenzaran a gastar más de lo que tenían. Gracias al acceso rápido a los créditos y los bajos intereses que éstos implicaban, resultaba fácil que las personas buscaran comprar más de lo que podían pagar, con el pensamiento de que podrían pagarlo posteriormente con los créditos baratos muy fácilmente.

En los años posteriores a la crisis de la burbuja punto com y hasta la detonación de la crisis de las hipotecas subprime, se creó una estructura en el sistema económico que favoreció a la formación de los grandes desajustes económicos y financieros acaecidos en el 2008. Es decir, al promover un mayor flujo en la economía, se llegó al extremo del endeudamiento.

Durante este tiempo, en Estados Unidos se fue creando una burbuja (la cual se describirá en el siguiente apartado) que permitió que en éstos años el endeudamiento pudiera ser contenido gracias a que los precios de los bienes inmuebles comenzaron a subir extraordinariamente.

Debido a que el valor de estos bienes aumentaba cada vez más y las tasas de interés se mantenían a la baja, muchas personas se endeudaron para conseguir una casa con la convicción de que sus bienes valdrían más que su deuda y por esa razón había poco riesgo de pérdida y por otro lado, muchos beneficios que obtener.

Así como los acontecimientos ocurridos en el 2001 sirvieron de base para que en los años posteriores la vida de los estadounidenses se basara en gastar lo que no tenían y se fomentara el endeudamiento, también estos sucesos trajeron múltiples efectos para la situación del país. El sistema económico y financiero se

convirtió en un círculo vicioso que solo se sostenía gracias al aumento en el valor de los bienes inmuebles que se dio en Estados Unidos y algunos otros países.

Todos estos acontecimientos antes descritos son antecedentes estructurales de la crisis, ya que aunque no fueron su principal causa, sí favorecieron a que en Estados Unidos se pudiera establecer un esquema financiero destinado a su inevitable fractura.

## **2.2 La burbuja inmobiliaria**

Ya se explicó la manera en la que diversas causas llevaron al sistema financiero estadounidense a ser propenso a que alguna anomalía que pudiera suceder en su interior lo hiciera colapsar. Esta anomalía se tradujo en la burbuja de las hipotecas subprime.

Ésta burbuja es bastante famosa, ya que fue el detonante directo de la crisis financiera del 2008. Su estallido provocó que todo el sistema financiero estadounidense colapsara y con ello los mercados financieros internacionales sufrieran graves consecuencias que se tradujeron en efectos negativos para la economía real de gran número de países del mundo, lo que llevó al sistema económico global a una recesión.

Para poder comprender la manera en la que ésta crisis ocurrió a consecuencia de los manejos de las hipotecas subprime, se debe entender el funcionamiento de éstas y la manera en la que se desarrollaron en el mercado financiero hasta formar una burbuja. A continuación se desarrollarán los puntos más importantes de este suceso con el fin de conocer cómo comenzó a gestarse la crisis y el momento en el que estalló.

### **2.2.1 Las hipotecas subprime**

En el mercado financiero existen distintos tipos de instrumentos de deuda que permiten que personas que no tienen la posibilidad de obtener algún bien de consumo duradero puedan acceder a préstamos con el fin de conseguirlo. A su

vez, estos préstamos son obtenidos del dinero de personas con solvencia que buscan incrementar su riqueza al recibir alguna utilidad por el uso de su capital. De ésta manera existe un esquema en el que ambas partes se ven beneficiadas y se da un flujo de capitales en el mercado financiero.

Uno de estos instrumentos son las hipotecas. Según Emilio Ocampo, una hipoteca es simplemente un préstamo garantizado por una propiedad, ya sea de uso residencial o comercial. Si el propietario no paga, el prestamista puede vender la propiedad y cancelar la deuda.<sup>32</sup>

En síntesis, son un instrumento de deuda que otorga capital a una persona que quiere hacerse de una propiedad y en el caso de que no pagara éste préstamo, el prestatario puede recuperar su dinero quedándose con la propiedad. Las hipotecas funcionan en muchos países y han sido utilizadas de forma adecuada en los mercados financieros de cada uno de ellos. Sin embargo, gracias a la influencia de la globalización financiera y la desregulación que ésta significa, éstas se empezaron a utilizar de formas más diversas que las comunes, lo cual trajo consigo varios cambios.

Entre esos cambios están las innovaciones en cuanto a los instrumentos de deuda que ya existían en el mercado financiero y los instrumentos derivados surgidos a partir de éstas. Un punto muy importante respecto a las innovaciones y a las hipotecas fue el aumento de las hipotecas subprime.

Además de los cambios en la regulación financiera y en la forma de funcionar del sistema, otras causas dieron pie a modificaciones que permitieron la implementación de éste tipo de hipotecas. En 2004 fueron las elecciones presidenciales en Estados Unidos y el en ese momento presidente y candidato a reelección por el Partido Republicano, George Bush, utilizó como promesa de campaña el tema de la vivienda.

En su campaña, aseguró que su administración tomaría medidas para hacer que la propiedad de una vivienda se convirtiera en una realidad, especialmente para las minorías y aquellos con bajos ingresos. Por esto, cuando Bush resultó

---

<sup>32</sup> Ocampo, Emilio. *La era de la burbuja : de cómo Estados Unidos llegó a la crisis de 2007-2008* . Argentina: Claridad, 2009.

reelecto, el gobierno promovió el acceso a vivienda por los sectores de menos recursos y los bancos pidieron requerimientos muy frágiles para otorgar los créditos hipotecarios.<sup>33</sup>

La combinación de éstos factores promovió la creación de las hipotecas subprime. En un artículo publicado por la revista *el cotidiano* sobre la crisis financiera del 2008, sus autores definen que “Las hipotecas subprime (de alto riesgo) son una innovación financiera utilizada para la adquisición de viviendas, orientada a clientes con exigua solvencia económica, con un nivel de riesgo de morosidad superior a la media del resto de los créditos que se otorgan en el mercado.”<sup>34</sup>

Con esta definición se puede comprender que este tipo de hipotecas implicaba mucho más riesgo que una común, pero van más allá de representar solo eso. En Estados Unidos existe una distinción entre hipotecas prime e hipotecas no prime, la cual se refiere al riesgo crediticio que éstas representan. Las hipotecas prime implican un nivel muy bajo de riesgo crediticio, ya que los requisitos para obtenerlas son muy amplios; y por otro lado, las no prime incluyen dos subtipos: Las Alt-A y las subprime.<sup>35</sup>

Dentro de las hipotecas Alt-A se encuentran aquellas en las que el solicitante sí cumple con el nivel de ingresos requerido, pero existe alguna otra razón que pudiera significar un riesgo, como el historial crediticio. Las hipotecas subprime son las que implican un riesgo muy alto, ya que se otorgan aunque el deudor cuente con un mal historial crediticio, e ingresos muy bajos, lo que incrementan la posibilidad de morosidad.

En 2001, las hipotecas prime representaban el 75% del mercado de hipotecas, lo que fue cambiando gradualmente a medida que pasaba el tiempo. Ante la promoción de vivienda para todos los ciudadanos por parte del gobierno en turno,

---

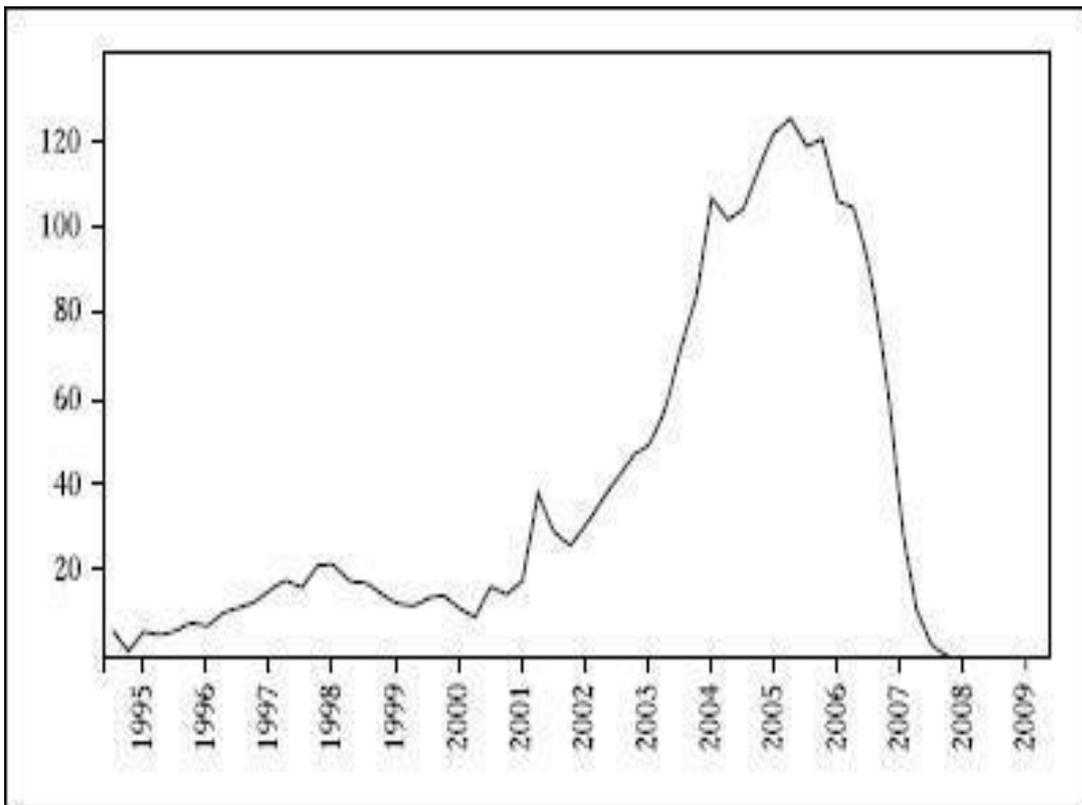
<sup>33</sup>Ocampo, Emilio. *La era de la burbuja : de cómo Estados Unidos llegó a la crisis de 2007-2008*. Argentina: Claridad, 2009.

<sup>34</sup> Martínez Juan, Rodríguez Francisco, Zurita Jesús. «La crisis financiera y económica de 2008. Orígenes y consecuencias en los Estados Unidos y México.» *El cotidiano*, 2009: 17-27.

<sup>35</sup> Ocampo, Emilio. *Op. Cit.*

las hipotecas subprime fueron aumentando poco a poco, a pesar de los grandes riesgos que traían consigo.

Figura 3: Emisión trimestral de títulos hipotecarios subprime  
Cifras en millones de dll



Fuente: Inside Mortgage Finance.

Este gráfico muestra el explosivo aumento en la emisión de hipotecas subprime a partir del 2001 y cómo se mantuvo una gran emisión de estas durante los años previos al 2008, en el cual se da una caída que rebasa el promedio de emisiones antes de que comenzara el auge de estas hipotecas.

El mercado hipotecario está dividido en el mercado primario, que es donde se originan las hipotecas; y el mercado secundario, que es donde se compran y se venden las hipotecas ya existentes. En un principio, el mercado secundario era

muy reducido, ya que la gran mayoría de las veces el prestatario mantenía la hipoteca hasta que se cumplía el pago, pero a raíz de los cambios generados por la globalización financiera se crearon instrumentos derivados de las hipotecas, lo que fomentó la compra-venta de éstas.<sup>36</sup>

Para ese entonces, las hipotecas subprime comenzaron a ser vendidas a entidades mayoristas que formaban paquetes con calidad crediticia inferior al segmento estándar.<sup>37</sup> Este tipo de hipotecas ya eran riesgosas por sí mismas, y la creación de instrumentos derivados de ellas y el crecimiento del mercado secundario ampliaron las posibilidades de que pudieran causar fallas en el sistema financiero.

Las autoridades regulatorias no intervinieron para frenar o moderar el crecimiento explosivo de las hipotecas subprime, ya que Alan Greenspan, el entonces presidente de la Reserva Federal, consideraba que las hipotecas subprime eran un ejemplo de innovación financiera que aseguraba que los mercados de Estados Unidos fueran los más desarrollados.<sup>38</sup>

De esta manera, esta *innovación financiera* fue formando redes que en conjunto representaron un riesgo sistémico enorme, como se analizará en el siguiente apartado.

### **2.2.2 Origen y creación de la burbuja inmobiliaria**

De acuerdo con Emilio Ocampo, en su concepción clásica, una burbuja especulativa se describe como un mecanismo de retroalimentación entre aumentos de precios observados y expectativas de aumentos futuros. Este fenómeno también se puede describir como una epidemia social, en la que ciertas ideas y creencias aceptadas por el público generan un interés emocional y especulativo en los mercados de algún activo, que a su vez provocan aumentos

---

<sup>36</sup> Martínez Juan, Rodríguez Francisco, Zurita Jesús. Op. Cit. P 17-27.

<sup>37</sup> Nadal, Alberto. Op. Cit. P 19-29.

<sup>38</sup> Ocampo, Emilio. *La era de la burbuja : de cómo Estados Unidos llegó a la crisis de 2007-2008* . Argentina: Claridad, 2009.

en los precios de ese activo, que a su vez refuerzan el mecanismo de retroalimentación.<sup>39</sup>

Es decir, para que se forme una burbuja es necesaria la combinación de los factores que el autor menciona. Comienza con una subida en los precios de algún bien o servicio y se alimentan de la especulación que se crea sobre éstos, causando que las personas busquen la manera de obtener ese bien o servicio creyendo que el alza en su valor continuará y que de esa manera obtendrán grandes utilidades. Lo más grave de estas burbujas, es que tarde o temprano terminan reventando y perjudicando no solo a los propietarios, sino contagiando a todo el sistema.

Esto fue lo que sucedió con las hipotecas subprime. Los precios de los bienes inmobiliarios comenzaron a subir en Estados Unidos, y sumado a esto, la iniciativa del gobierno para promover el acceso a vivienda para todos los sectores de la población, aumentó la demanda de créditos hipotecarios. Los estadounidenses que solicitaron las hipotecas subprime conocían los riesgos a los que se enfrentaban respecto a sus posibilidades de pago de estas, pero por otro lado confiaban en que los precios cada vez más altos de su patrimonio podrían absorber cualquier problema que pudiera surgir.

En la siguiente tabla se puede apreciar cómo creció el mercado hipotecario, que pasó de tener un valor anual de créditos de 65,000 a 332,000 millones de dólares en 8 años, y el valor de las viviendas que respaldaban las hipotecas se duplicó. Las demás variables que indican el aumento del porcentaje de créditos emitidos también permiten comprender el explosivo crecimiento del mercado.

---

<sup>39</sup> Ocampo, Emilio. *Ibidem*

Figura 4: Evolución del mercado hipotecario subprime

Estados Unidos. Evolución del mercado hipotecario subprime (1995-2003)

Variable	1995	2003
Valor anual de créditos (millones de dólares)	65.000	332.000
Valor total acumulado de créditos (millones de dólares)	639.000	37600.000
Porción del mercado total hipotecario	10,2%	8,8%
Porcentaje de créditos reasegurados	28,4%	58,7%
Porcentaje de créditos en manos de las 25 mayores entidades prestamistas	39,3%	93,4%
Número de préstamos con modalidad tasa fija	20.000 (aprox.)	780.000
Número de préstamos con tasa ajustable	30.0000 (aprox.)	860.000
Tasa de interés -tasa fija-	10%	7,2%
Tasa de interés ajustable	9,7%	7%
Rango del valor de las viviendas que respaldan las hipotecas (dólares)	80.000 - 170.00	150.000 - 300.000

Fuente: Suarez, Aurelio. *El infarto de Wall Street: 2008*. Bogotá: Ediciones Aurora, 2009.

Otro aspecto fundamental en la formación de esta burbuja, fue la manera de operar del sistema financiero a partir del proceso globalizador: La desregulación del crédito, los instrumentos financieros derivados, la informatización de la circulación del dinero, los nuevos fondos especulativos de inversión y el enriquecimiento de amplios sectores de la población mundial. Estos puntos funcionando entrelazadamente elevaron el riesgo sistémico.<sup>40</sup>

En este nuevo funcionar del sistema financiero, se crearon un sinnúmero de instrumentos financieros, en el caso de las hipotecas subprime, éstos se basaban en el apalancamiento, es decir, en invertir con dinero prestado. Por esta razón, a partir de una hipoteca existían muchos instrumentos derivados que dependían de que la deuda fuera pagada.

Con éste sistema de cada vez mayor apalancamiento, se incrementó la posibilidad de que se diera una falla, ya que además de que creció la especulación financiera gracias a los nuevos instrumentos de deuda, estaba respaldada por deuda, lo que implicaba un doble riesgo.

Respecto a los instrumentos de deuda derivados que surgieron a partir de estas hipotecas se encuentran los bonos de titulización hipotecaria, que son contratos que pueden comprarse o venderse y que le dan al titular una participación en un activo financiero. Cuando un banco convierte una hipoteca en un bono y después lo vende, el comprador adquiere el derecho de recibir ese flujo estable de efectivo proveniente de los pagos del deudor.<sup>41</sup>

Esta es la principal forma en la que se comienzan a crear instrumentos derivados a partir de una hipoteca, ya que es la manera en la que el prestamista puede vender las hipotecas a otras entidades, y el deudor ahora tiene la responsabilidad con el comprador. Los emisores de las hipotecas las venden con el fin de obtener un beneficio a corto plazo y seguir teniendo solvencia para realizar nuevos préstamos que se traduzcan en más utilidades.

---

<sup>40</sup> Dabat, Alejandro. «La crisis financiera en Estados Unidos y sus consecuencias internacionales.» *Revista Latinoamericana de economía*, 2009: 40-74.

<sup>41</sup> Keeley, Brian. *De la crisis a la recuperación : causas, desarrollo y consecuencias de la gran recesión*. Mexico: UNAM, Instituto de investigaciones económicas, 2011.

Los prestamistas primarios, es decir, los que originan la hipoteca, comenzaron a vender las hipotecas a entidades financieras más grandes, las cuales las empaquetaron en un grupo denominado ODG (Obligaciones de deuda garantizadas). Estas fueron divididas en grupos de acuerdo a su nivel de riesgo de morosidad, para venderlas a distintos inversores, los cuales buscaban obtener beneficios con la compra de éstas. Los grupos en los que se dividían son: las más seguras con una tasa de retorno más baja calificadas como AAA, y las más riesgosas pero con una mayor tasa de retorno calificadas como BBB.<sup>42</sup>

Con estas invenciones financieras se instauró un modelo bancario de originar para distribuir. Un banco origina préstamos y los distribuye para otorgar más préstamos sin faltar a sus requisitos de capital, mediante la titulización de hipotecas.<sup>43</sup> Esto representaba en ese momento múltiples beneficios para todas las partes que intervenían en el ciclo de vida de las hipotecas, ya que todas obtenían alguna ganancia, pero claramente existían grandes riesgos, porque como eran parte de una burbuja especulativa, y como ya se mencionó, estas están destinadas a reventar tarde o temprano, sin embargo, los inversores decidieron una toma de mayores riesgos.

Otro punto importante que tuvo que ver con que la burbuja pudiera formarse y seguir alimentándose fueron los cambios en materia de regulación en el mercado. A consecuencia de esto, la Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac) creada por el Presidente Roosevelt en 1938, y la Federal National Mortgage Association (Fannie Mae) creada por el Congreso en 1968, asumieron el rol de financistas. Su función era pública, razón por la cual se les denominaba Government Sponsored Enterprises (GSEs) o entidades patrocinadas por el gobierno.<sup>44</sup>

Estas entidades financieras se encargaban de promover la estabilidad y acceso al mercado hipotecario a todos los estadounidenses. Tenían un subsidio por parte del gobierno que les permitía financiarse con tasas de interés más bajas

---

<sup>42</sup> Keeley, Brian. *Ibidem*

<sup>43</sup> Keeley, Brian. *Ibidem*

<sup>44</sup> Ocampo, Emilio. *Op. Cit.*

que las que se ofrecían al resto del mercado, no emitían las hipotecas directamente, sino que las compraban en el mercado secundario. Es decir, para lograr el cometido de fomentar el acceso al mercado, compraban las hipotecas en el mercado secundario y con esto permitían que los emisores del mercado primario pudieran tener siempre liquidez para seguir emitiendo hipotecas.

Ambas empresas mantenían las hipotecas en cartera, pero con el boom que se estaba viviendo, comenzaron a titularizarlas. Crearon fideicomisos que emitían bonos garantizados por miles de hipotecas individuales; a estos bonos se les conoce como Mortgage Backed Securities (MBS).<sup>45</sup> Los MBS garantizaban a los inversores el pago de la deuda, es decir, funcionaban como un instrumento de deuda, el cual se costeaba con los pagos de las hipotecas por los que estaban respaldados.

Los títulos derivados de las hipotecas que se comercializaban en el mercado secundario fueron vendidos no solo en el mercado financiero doméstico, sino también en el mercado financiero internacional, ya que el sistema de titularización de hipotecas funcionaba correctamente mientras los precios de la vivienda se mantuvieron a la alza. Al ser las hipotecas subprime de alto riesgo, los altos precios de la vivienda permitían que en caso de morosidad, los deudores pudieran solventar la deuda con el valor del bien inmueble.

Por todas las razones que ya se han descrito, del 2003 al 2007 se produjo un espiral de creciente endeudamiento.<sup>46</sup> Las hipotecas subprime respaldaban muchos instrumentos derivados, los cuales a su vez derivaban otros instrumentos de deuda, lo que ocasionó que se agravara aún más el riesgo y la burbuja siguiera creciendo, potencializando su fuerza en caso de estallido.

---

<sup>45</sup> Ocampo, Emilio. *Op. Cit.*

<sup>46</sup> Nadal, Alberto. *Op. Cit.* P 19-29.

### 2.2.3 El colapso de la burbuja inmobiliaria

La burbuja hipotecaria se mantuvo a flote mientras todos sus componentes permanecieron sin algún cambio que alterara su funcionamiento. Sin embargo cada uno de los aspectos que intervenían en la burbuja, comenzaron a sufrir cambios estructurales.

La reducción de las tasas de interés iniciada por la Reserva Federal a finales del 2001 llegó a su fin en junio del 2004. A partir de entonces y hasta junio del 2006 la FED comenzó un ciclo de aumentos en la tasa de interés del 1% hasta 5.25%, la tasa se incrementó 17 veces con el fin de contener la inflación. Aunado a esto, en ese año por primera vez en diez años cayó el índice Shiller-Case, el cual mide el precio de los bienes inmuebles en las diez ciudades más importantes de Estados Unidos; la caída fue de 0.16% pero solo fue el inicio, esta tendencia continuó en los meses posteriores de manera ininterrumpida.<sup>47</sup>

Esto sucedió porque el alza en las tasas de interés encareció el costo de los créditos, lo que impactó en el mercado inmobiliario inmediatamente. El crecimiento en la construcción de casa cayó y los precios de éstas disminuyeron por lo que las hipotecas subprime comenzaron a sufrir de morosidad.<sup>48</sup>

En este momento la burbuja especulativa comenzó a desinflarse, ya que al alterarse una de sus partes (la tasa de interés) se afectó la manera en la que las partes restantes se mantenían funcionando. El encarecimiento en los créditos redujo drásticamente la solicitud de nuevas hipotecas, lo que detuvo el crecimiento del mercado, pero además, algo más grave fue que los deudores de las hipotecas en cartera ya no podían seguir pagando regularmente y con esto también caían los valores de los instrumentos derivados creados mediante la titularización.

Debido a esta situación en el mercado hipotecario, en 2007 se produce el estallido de la burbuja porque comenzó la toma de beneficios. El 12 de marzo la financiera estadounidense New Century Financial Corporation, especialista en

---

<sup>47</sup> Ocampo, Emilio. *Op. Cit.*

<sup>48</sup> Rodríguez José, Zurita Jesús. «La crisis de los créditos hipotecarios en Estados Unidos: algunas consideraciones.» *Análisis económico*, 2008: 331-348.

hipotecas de alto riesgo estuvo al borde de la quiebra, porque sus prestamistas suspendieron la financiación por la incertidumbre acerca de la capacidad de pago de los deudores. Sus títulos perdieron el 90% de su valor. También en ese mes, la Asociación de Bancos Hipotecarios de Estados Unidos reveló que la morosidad en el mercado hipotecario alcanzó su punto más alto en siete años.

Para julio del mismo año el pánico entró al mercado hipotecario, cuando dos fondos hipotecarios del banco de inversión Bear Stearns se declararon en quiebra.; este acontecimiento ocasionó incertidumbre porque puso de manifiesto la iliquidez de muchos activos vinculados al sector subprime. Ésto creó desconfianza entre entidades financieras, lo que inmediatamente afectó al mercado interbancario.<sup>49</sup>

Después de esto, el mercado hipotecario continuó experimentando severas fallas estructurales, que ya anticipaban un colapso, sin embargo en ese momento nadie previó que se fuera llegar a una crisis. La bancarrota de empresas dedicadas a las hipotecas, sobre todo de las que participaban en el segmento subprime fueron a la alza.

Debido a que los bonos de titularización de las hipotecas fueron vendidos en el mercado internacional, pronto comenzaron las perdidas en entidades de otros países. El 9 de agosto BNP Paribas, un banco de origen francés, anunció que cerraría tres fondos de inversión porque los problemas en el mercado hipotecario ya no le permitían valorar sus activos. Esto instaló el pánico en los mercados mundiales porque por primera vez se percibió que los problemas en el mercado hipotecario de Estados Unidos no se mantenían ahí, sino que estaban alcanzando el mercado financiero internacional. Agravando ésta situación, el 14 de agosto el Banco de Inglaterra anunció la quiebra de una entidad financiera británica, Northern Rock.

La Reserva Federal y el Banco Central Europeo intervinieron ante éstos sucesos inyectando más de 50,000 millones de dólares al sistema con el fin de detener el aumento de la tasa interbancaria, pero no lo lograron, el 4 de septiembre la tasa LIBOR, la cual funciona como una referencia diaria basada en las tasas de

---

<sup>49</sup> Nadal, Alberto. Op. Cit. P 19-29.

interés a la cual los bancos de Inglaterra ofrecen instrumentos de deuda en el mercado interbancario, llegó a 6.79%. Después de esto otra entidad británica, el Cheyne Finance se declaró en quiebra.<sup>50</sup>

Con todos estos acontecimientos el gobierno estadounidense decidió intervenir para contener los efectos que había causado el estallido de la burbuja subprime hasta ese momento, por esta razón en ese mismo mes bajó la tasa de interés a 4.75% sin poder frenar estos efectos, por lo que para octubre de 2007 volvió a reducir la tasa a 4.25%. Los recortes continuaron sin obtener algún tipo de resultados, cuando inicio el año 2008 la reserva Federal ya había disminuido la tasa de interés a un 3%.

A medida que aumentaban el retraso en los pagos de las hipotecas, la situación financiera de las compañías emisoras de estas y de las entidades financieras que participaban en el mercado secundario continuó deteriorándose, ya que el problema dejó de ser solo del sector subprime y se esparció a todo el mercado hipotecario, poniendo en riesgo a miles de entidades financieras de Estados Unidos y Europa que tenían injerencia en éstos negocios.

Estas turbulencias en el mercado hipotecario y de derivados continuaron ocurriendo y se acentuaron en 2008. En marzo de este año Bearn Stearns, un importante banco de inversión que manejó gran número de derivados del segmento subprime se declaró en bancarrota, la Reserva Federal intervino y negocio la venta de este a JP Morgan. También en ese mes se desplomó el valor de las acciones de otro importante banco, Lehman Brothers, por lo que el Departamento del Tesoro y la Reserva Federal anunciaron que actuarían como prestamistas de última instancia para calmar a los mercados, lo que disminuyó el número de quiebras de entidades financieras, ya que también, la FED continuo disminuyendo la tasa de interés, la cual llegó a 2% para septiembre de 2008.

Sin embargo, en septiembre comenzó la especulación acerca de la situación financiera de Fannie Mae y Freddie Mac, ambas entidades poseían la mitad de la deuda hipotecaria de Estados Unidos. El día 7 de ese mes el Departamento del Tesoro tomó el control de las dos entidades por las graves consecuencias

---

<sup>50</sup> Ocampo, Emilio. *Op. Cit.*

que traería el que alguna de ellas o las dos quebraran. Para este mes, los problemas financieros de Lehman Brothers que habían comenzado meses antes se salieron de control, al igual que los de otra entidad financiera llamada Merrill Lynch.

El viernes 12 de septiembre los principales ejecutivos de los bancos más importantes de Estados Unidos se reunieron en las oficinas de la FED para encontrar la manera de rescatar a Lehman Brothers y a Merrill Lynch. Esta última fue adquirida por Bank of América por la cantidad de 50,000 millones de dólares, y en cuanto a Lehman había una oferta del Banco inglés Barclays, la cual no llegó a nada, por lo que ese día se declaró su bancarrota. Esta quiebra provocó un terremoto en los mercados.<sup>51</sup>

La bancarrota de Lehman Brothers es considerada el boom de la crisis financiera internacional, debido a la importancia que ésta entidad financiera representaba para el mercado. Que el gobierno haya decidido no rescatarla trajo consecuencias para todas las entidades financieras que tenían parte, mediante los bonos de titularización derivados de las hipotecas. Además, fue la constatación de que gran parte del mercado financiero estaba contaminado por los bonos hipotecarios, denominados bonos basura.

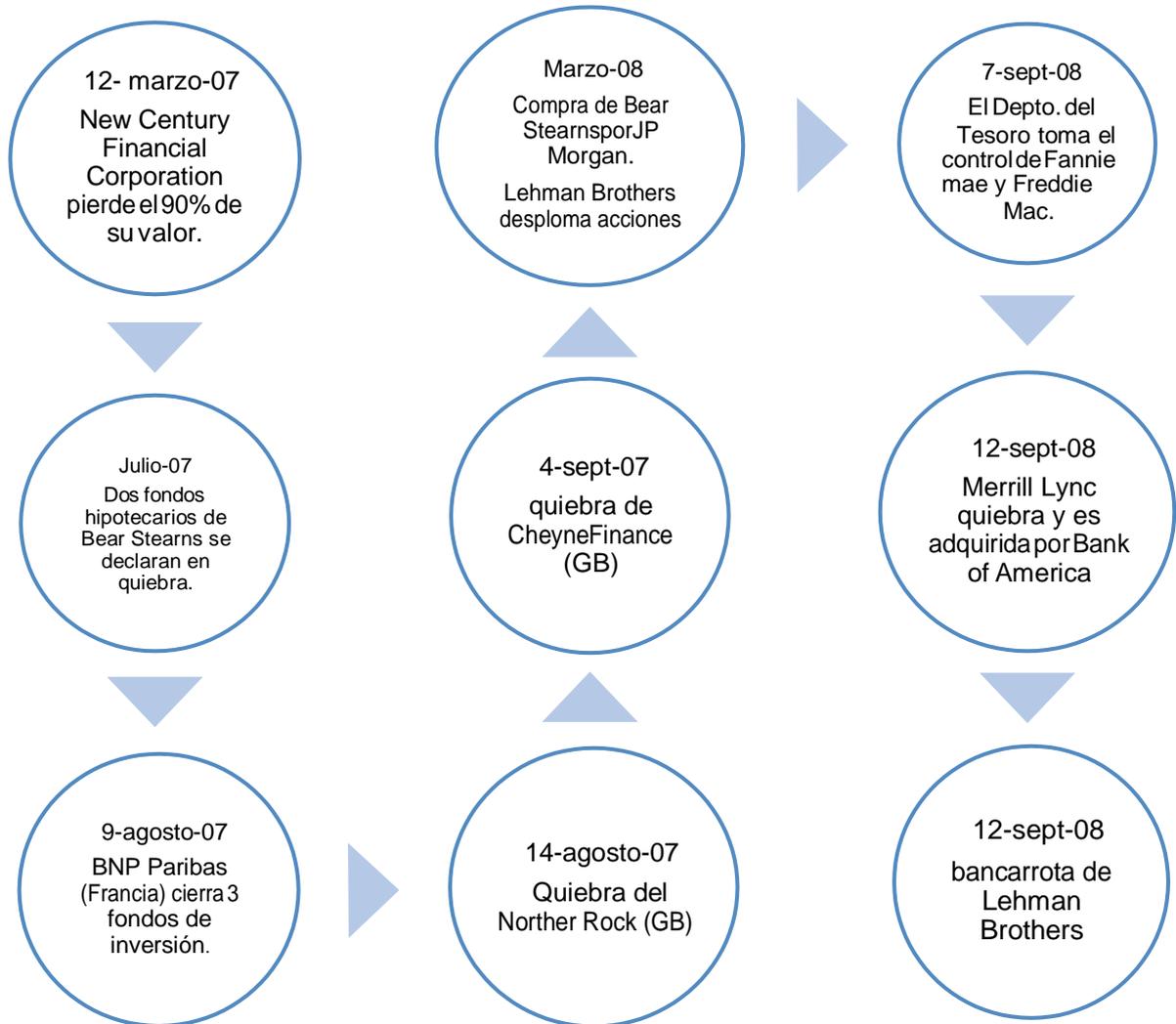
En el siguiente esquema se puede apreciar la caída de las principales entidades financieras cronológicamente, para comprender de mejor manera como se fue formando el estallido de la crisis.

---

<sup>51</sup> Ocampo, Emilio. *La era de la burbuja : de cómo Estados Unidos llegó a la crisis de 2007-2008* . Argentina: Claridad, 2009.

Figura 5: Caídas más importantes de entidades financieras durante el desarrollo de la crisis.

Elaboración propia con datos del apartado 2.2.3 El colapso de la burbuja inmobiliaria

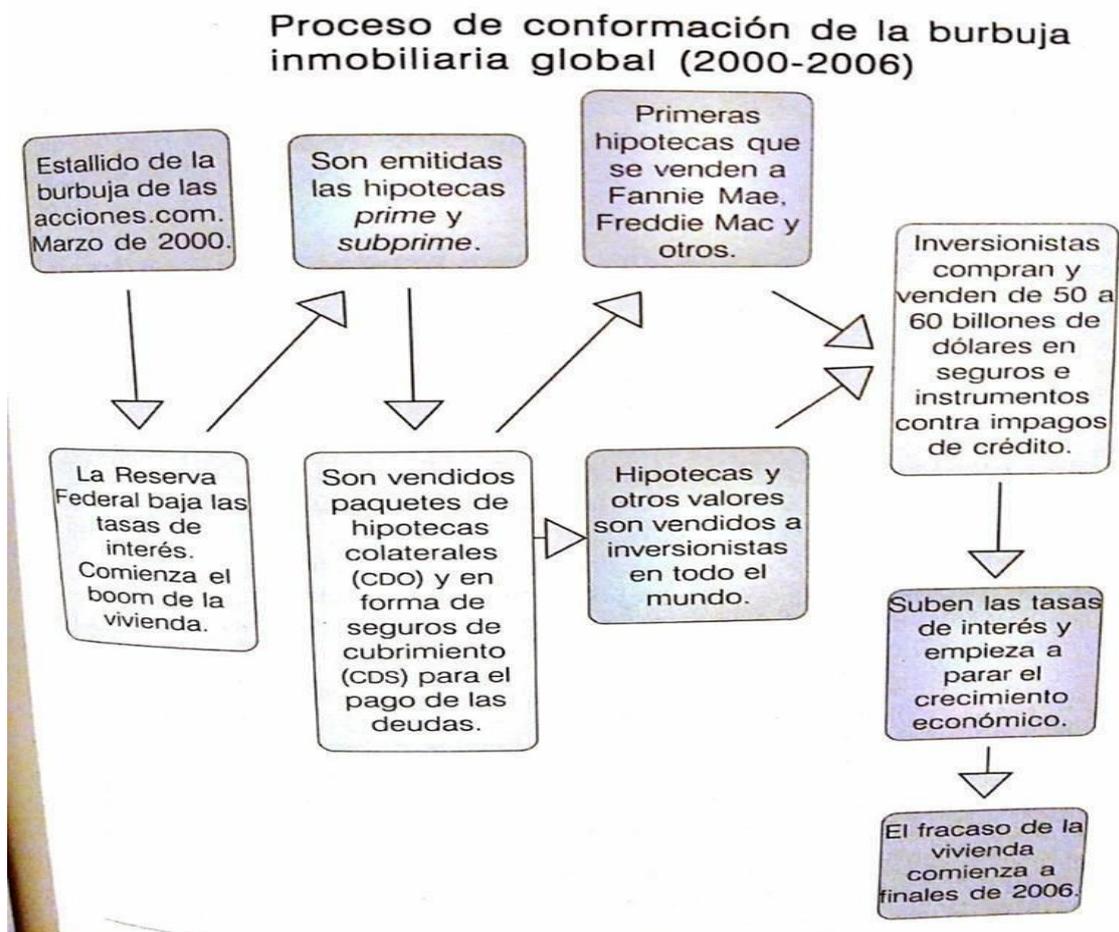


La caída de entidades financieras comenzó desde 2007, momento a partir del cual el gobierno estadounidense trató de contener la situación, que salió de control a partir de que entidades extranjeras empezaron a declararse en bancarrota. Después comenzó el rescate de entidades por parte de las autoridades, sin obtener los resultados esperados, hasta llegar a la bancarrota de Lehman Brothers, conocido como el *boom* del estallido de la crisis.

Durante octubre las bolsas mundiales sufrieron caídas sin precedentes en los principales índices bursátiles, los cuales en un mes cayeron más del 40%, por lo que la Reserva Federal volvió a rebajar los tipos de interés hasta el 1%.<sup>52</sup> La Reserva Federal de Estados Unidos calculó cinco años después en 12,6 billones de dólares la cantidad que movilizó para estabilizar el sector financiero, lo que equivale a más del 80% del PIB de 2007.

En el siguiente gráfico, publicado por Aurelio Suarez en su libro *El infarto de Wall Street: 2008*, sintetiza de una manera muy precisa los acontecimientos clave en el desarrollo de ésta crisis:

Figura 6: Proceso de formación de la burbuja inmobiliaria global



Fuente: Suarez, Aurelio. *El infarto de Wall Street: 2008*. Bogotá: Ediciones Aurora, 2009.

<sup>52</sup> Nadal, Alberto. «La crisis financiera de Estados Unidos.» *Boletín económico del ICE*, Noviembre 2008: 19-29.

Según Paul Krugman, premio nobel de economía, a todas luces se había producido una explosión nacional de los precios inmobiliarios, que mostraba todas las características de una burbuja: la confianza en que los precios nunca bajarán, la prisa de los compradores por entrar antes de que los precios subieran aún más y mucha actividad especulativa.<sup>53</sup> Sin embargo, esta burbuja creció considerablemente y al momento de reventar tuvo múltiples consecuencias para Estados Unidos y el resto del mundo.

El economista estadounidense Hyman Minsky, desarrolló la hipótesis de la inestabilidad financiera, la cual explica la manera en la que se desarrolla una crisis financiera, y con la cual se puede comprender la forma en la que se formó la burbuja inmobiliaria.

La formación de una crisis comprende 5 etapas:

- 1) Desplazamiento: Choque que sacude al sistema macroeconómico y cambia las oportunidades de beneficio de un sector de la economía.
- 2) Auge: Como resultado, las personas desplazan su riqueza hacia los sectores cuyos precios están subiendo.
- 3) Euforia: El mercado registra una gran actividad especulativa
- 4) Toma de beneficios: Algunos inversores creen que las ganancias ya no son redituables, por lo que venden para obtener los mayores beneficios posibles.
- 5) Pánico: Ventas masivas en el mercado, los créditos se encarecen, se producen quiebras y típicamente la economía entra en recesión.<sup>54</sup>

Como se puede entender, la crisis financiera del 2008 puede ser vista mediante este modelo, ya que explica la manera en la que se formó y posteriormente se alimentó la burbuja especulativa, cómo es que se produce que esta reviente y la forma en la que esto tiene repercusiones en el mercado financiero y posteriormente en la economía real.

---

<sup>53</sup> Krugman, Paul. *¡Detengamos esta crisis ya!* Barcelona: Crítica, 2012.

<sup>54</sup> Nadal, Alberto. Op. Cit. P 19-29.

### **2.3 Impacto en la economía estadounidense**

Estados Unidos fue el centro en donde se originó el nuevo mecanismo financiero de titularización del crédito, de la globalización financiera y el país con mayor peso de los instrumentos derivados. Debido a esto, la crisis financiera rápidamente se propagó a la economía real.

El 3 de octubre el congreso aprobó una Ley de Rescate Económico (Emergency Economic Stabilization), la cual tenía algunos fines específicos: restaurar la liquidez y la estabilidad en el sistema financiero de Estados Unidos; y asegurar que los fondos de los contribuyentes se utilizaran de manera que protejan los valores del mercado.<sup>55</sup> El gobierno basó sus objetivos para hacer frente a la crisis en reactivar la economía que estaba estancada y brindar seguridad a los ciudadanos respecto a la confiabilidad de los bancos, para lo que modificó la regulación del mercado hipotecario.

El valor de las propiedades disminuyó, por lo que el mercado inmobiliario se redujo y las hipotecas subieron de precio, lo que generó un descenso en la inversión en este mercado. Además, debido a la especulación sobre la liquidez del sistema, se dio una crisis crediticia que encareció los préstamos hasta llevarlos a escasear.

La tendencia de los estadounidenses a gastar excesivamente cayó debido a que gran número de personas habían perdido su patrimonio y se encontraban en situaciones de escasez, y a la desconfianza en el mercado, conforme el valor de los bienes de las personas que no los habían perdido iba disminuyendo, también lo hacía su consumo. Por este motivo la economía se estancó, ya que los estadounidenses buscaban ahorrar en el momento en el que la economía del país necesitaba mantener un mayor flujo.

Ya que la demanda de los consumidores bajó, el comercio también lo hizo al no poder tener una correcta circulación de bienes y servicios, además, el financiamiento para los importadores y exportadores se vio perjudicado por la ausencia de liquidez en el mercado y la desconfianza en el sector crediticio.

---

<sup>55</sup> Suarez, Aurelio. *El infarto de Wall Street: 2008*. Bogotá: Ediciones Aurora, 2009.

Debido al gran número de quiebras provocadas por las hipotecas subprime directamente, y por la enorme cantidad de empresas que se vieron afectadas indirectamente, las cuales se vieron obligadas a cerrar o por lo menos a recortar presupuesto, la tasa de desempleo fue aumentando hasta llegar a 10% en diciembre del 2009.

La suma de todos los factores mencionados ocasionó que la economía de Estados Unidos entrara en recesión:

“Una recesión es un periodo en el que la economía crece con mayor lentitud o se contrae (lo que algunas veces se llama crecimiento negativo). En términos técnicos, suele definirse como dos trimestres consecutivos de una desaceleración o contracción económica. (En Estados Unidos se considera también una gama más amplia de indicadores económicos, como la tasa de desempleo.)”<sup>56</sup>

La crisis financiera originada en el mercado inmobiliario de Estados Unidos, pronto afectó al mercado financiero internacional y en poco tiempo se convirtió en una crisis económica que se transmitió a la economía real estadounidense, causando que los flujos económicos se deterioraran, y por lo tanto, todos los sectores de la economía se vieran afectados por ella.

En el siguiente cuadro se muestran los principales indicadores de Estados Unidos, los cuales evidencian que el país estaba sufriendo gravemente a consecuencia de la crisis. Como ya se dijo, para que Estados Unidos entrara en lo que se denomina recesión, se toman en cuenta estos indicadores que efectivamente indican que el PIB descendió considerablemente al igual que la inflación, y la tasa de desempleo continuó a la alza.

---

<sup>56</sup> Keeley, Brian. *De la crisis a la recuperación : causas, desarrollo y consecuencias de la gran recesión*. Mexico: UNAM, Instituto de investigaciones económicas, 2011.

Figura 7: Principales indicadores económicos

**Estados Unidos: Principales Indicadores Económicos**

	Unidad de medida	2006	2007	2008
PIB (precios constantes)	Tasa % anual	2.8	2.0	1.4
PIB per cápita (precios constantes)	Dólares	37,766	38,163	38,400
Inflación (fin de periodo precios consumidor)	Tasa % anual	2.2	4.1	3.1
Tasa de desempleo	% del total de empleados	4.6	4.6	5.6
Balance fiscal del gobierno general	% del PIB	-2.2	-2.7	-4.1
Deuda bruta del gobierno general	% del PIB	59.9	60.7	61.5
Balance en cuenta corriente	% del PIB	-6.0	-5.3	-4.6

Fuente: Elaborado por el CEFP de la H. Cámara de Diputados, con datos de Fondo Monetario Internacional.

## 2.4 Contagio a la economía internacional

Ésta crisis comenzó a esparcirse por medio del mercado inmobiliario, ya que los bonos respaldados por las hipotecas fueron comercializados no solo en Estados Unidos, sino también en países de Europa. Como ya se explicó, entidades financieras europeas también quebraron cuando la burbuja subprime comenzó a desinflarse, lo que provocó consecuencias en los países donde estas se encontraban establecidas.

Al existir conexiones tan fuertes creadas en los mercados financieros internacionales debido al auge de la globalización financiera, se fomentó que la propagación por éstos se diera con rapidez y que el estallido de la burbuja afectara a la estructura del sistema financiero internacional. De esta manera se generalizó la idea de una economía global en recesión y así como sucedió la propagación en Estados Unidos del mercado financiero a la economía real, también ocurrió a nivel internacional.

El contagio a la economía internacional se fue dando como una reacción en cadena, es decir, un efecto iba provocando otro y así sucesivamente. Comenzó con la especulación en el mercado de materias primas, que se originó cuando los compradores redujeron su consumo. La baja demanda de estas resultó en la disminución de los precios internacionales, que afectó a productores y comerciantes de todo el mundo.

Cuando los precios internacionales de las materias primas disminuyeron drásticamente, se afectó también el comercio mundial, ya que la producción no tenía demanda, aunque los productos se fabricaran, los consumidores no podían gastar porque no tenían, y los que tenían solo buscaban ahorrar lo más posible debido a la desconfianza en lo que pudiera pasar, lo que contuvo el flujo de la economía.

La recesión ocurrió primero en los países desarrollados debido a que eran los que tenían participación en el mercado de titularización de las hipotecas, y fue a través de ellos que la crisis se esparció hacia los países subdesarrollados. Esto se ve reflejado en los flujos de capitales, las remesas y el comercio.

La incertidumbre sobre la liquidez y la confiabilidad en los mercados aumenta la percepción del riesgo e induce el movimiento de capitales hacia lo que considera el inversionista como el último refugio a nivel mundial, paradójicamente, los bonos del Tesoro de Estados Unidos.<sup>57</sup> Los inversionistas de muchas partes del mundo trataron de evitar el riesgo que suponían existía en el mercado financiero, por lo que detuvieron la inversión extranjera que tenían en países en desarrollo.

Respecto a las remesas, estas tuvieron grandes repercusiones negativas en la economía real de los países que se veían beneficiados por ellas. Los desajustes en la economía de los países desarrollados provocaron que aumentara la tasa de desempleo de éstos, lo que afectó a los inmigrantes que se encontraban trabajando en estas naciones. Esto generó que las remesas fueran a la baja, afectando a muchos países cuya economía se apoyaba en el flujo de efectivo

---

<sup>57</sup> Ferrari, Cesar. «Tiempos de incertidumbre. Causas y consecuencias de la crisis mundial.» *Revista de Economía Institucional*, 2008: 55-78.

que éstos envíos de dinero generaban. Figura 8: Comparativo de algunas variables económicas 2008-2007

Figura 8

**Economía mundial. Comparativo de algunas variables económicas (2008 vs. 2007)**

<b>Variable</b>	<b>Valor en 2008 (%)</b>	<b>Valor en 2007 (%)</b>
Crecimiento PIB mundial	3,4	5,2
Crecimiento PIB zona euro	1	2,6
Crecimiento PIB China	9	13
Crecimiento PIB Rusia	6,1	8,1
Crecimiento PIB Japón	-0,3	2,4
Crecimiento comercio mundial	4,1	7,2
Inflación países industrializados	3,5	2,1
Inflación países en desarrollo	9,2	6,4
Déficit de los gobiernos (% PIB)	3	+0,5
Crecimiento PIB industrial mundo	-14	12

Fuente: FMI, World Economic Report, 28 de enero de 2009.

La tabla anterior muestra que el PIB mundial cayó considerablemente a partir del 2008 y cómo se desaceleró el crecimiento de los países más desarrollados en ese momento. También permite analizar que la inflación creció en todo el mundo, pero este aumento fue mayor en los países subdesarrollados, ya que, aunque los países en vías de desarrollo fueron contagiados por las naciones industrializadas, resultaron más afectados, al ser su economía más débil.

El que Estados Unidos se encontrara en recesión económica, comprometió a las economías de los países que dependían en gran parte de él, gracias a la influencia que este país potencia ejerce a nivel mundial. Los daños que su economía en recesión causó, se dieron a través de la reducción en sus importaciones, principalmente.

El contagio al sistema económico internacional, se dio por las vías que ya mencionamos y afectó a algunos países más que a otros, sin embargo, todo el

mundo se vio perjudicado por el estancamiento económico que se generó, en la medida de su dependencia económica hacia Estados Unidos. Tal es el caso de México, que mantiene con este país una relación de dependencia principalmente económica.

Se puede afirmar que esta crisis fue la causante de problemas económicos internos ocurridos en varias naciones, ya que como se pudo analizar, la transmisión de los desajustes en materia económica se dio de una manera rápida y profunda que posibilitó muchas alteraciones en la configuración económica de ellas.

### **3. El impacto de la crisis financiera de 2008: La devaluación del peso**

La crisis financiera que se desató en Estados Unidos en 2008 debido a las múltiples razones que ya se estudiaron en el capítulo anterior, provocó desajustes en el sistema financiero internacional, así como daños en la economía real de muchos países del mundo, que al igual que la economía estadounidense atravesaron por graves problemas en las distintas ramas de su economía doméstica.

En los capítulos anteriores se puede comprender la manera en la que la globalización, particularmente la económica y más específica, la financiera, dio pie a que el sistema económico internacional se volviera altamente vulnerable a la fragilidad de los instrumentos financieros creados para que este todo se volviera más productivo, así como a la regulación permisiva por parte del Estado.

Además de promover desajustes que propiciaron el origen de la crisis financiera del 2008 y algunas otras como las que ya se mencionaron en el primer apartado, la globalización ha permitido que estas tengan una particularidad muy importante: el efecto contagio. Este efecto de la crisis hizo proclive una situación económica recesiva que se expandió por el sistema financiero y económico internacional, y que se alojó en cada país que fue alcanzado por éste.

Por estas razones, lo que comenzó como una crisis hipotecaria en el sector subprime estadounidense, terminó convirtiéndose en una crisis global. Esta crisis global afectó seriamente a la actividad económica interna de México en todos los sectores que la integran.

En este capítulo se analizarán las razones por las que México resultó bastante afectado por la crisis financiera de Estados Unidos, para esto se desarrollará una breve recapitulación acerca de las repercusiones en el sector económico mexicano, en especial de la pérdida de valor del peso mexicano frente al dólar como consecuencia de la crisis del 2008.

### 3.1. Importancia de Estados Unidos en la economía mexicana

A través del transcurso de la historia del mundo, Estados Unidos se fue consolidando como una potencia mundial debido al poderío económico, político y militar que ha logrado obtener por medio, principalmente, de sus políticas expansionistas; gracias a esto, es un país cuya situación influye en la manera de funcionar del sistema internacional. Es bien sabido que muchos países principalmente latinoamericanos, tienen una relación de dependencia con este poderoso Estado, particularmente México, por las grandes relaciones que mantiene con él:

“En las relaciones entre Estados Unidos y México a lo largo de los últimos 40 años se ha registrado un aumento de la interdependencia, manifiesto en los incrementos de las relaciones comerciales, de las inversiones norteamericanas en México, de las corrientes financieras y tecnológicas, etc.”.<sup>58</sup>

Se puede hablar de una relación de interdependencia, ya que las relaciones existentes entre los dos países refieren que uno tiene una dependencia del otro y viceversa; esto se observa, por ejemplo, en la necesidad de México de mantener sus exportaciones hacia Estados Unidos, y de este país de la mano de obra que obtiene de México. Sin embargo, las cifras respecto a ello, indican más bien una relación dependiente de México a Estados Unidos, lo cual se analizará más adelante.

La ubicación geográfica de México respecto a Estados Unidos ha hecho que las relaciones en materia económica principalmente, pero también política se hayan acrecentado en gran medida. La cercanía entre los dos países facilita el comercio entre ellos, principalmente porque abarata los costos de transportación de bienes y servicios, además de que facilita las operaciones que se realizan en el proceso de exportación e importación.

Para el gobierno mexicano la relación bilateral con Estados Unidos es la de mayor profundidad para el país, y se trata de una relación madura, multifacética,

---

<sup>58</sup> Bueno, Gerardo. «La influencia de Estados Unidos sobre la economía mexicana.» *Foro Internacional*, 1984: 484-498.

compleja e integral.<sup>59</sup> Con esto podemos dimensionar la importancia que tiene Estados Unidos para México, y también la influencia que este país ejerce en la situación interna de México.

México es el tercer socio comercial de Estados Unidos y el primer destino de las exportaciones de California, Arizona y Texas, y el segundo mercado para otros 20 estados. Aproximadamente seis millones de empleos en Estados Unidos dependen del comercio con México y cada minuto se comercia cerca de un millón de dólares. La frontera de 3,140 km. que une a México y Estados Unidos es la más transitada del mundo. Un millón de personas y trescientos mil vehículos cruzan diariamente esta frontera.<sup>60</sup>

Según la Secretaría de Economía, en el 2017 el valor de las importaciones de Estados Unidos a México fue de \$194.5 mmd, mientras que México exportó hacia EEUU un total de \$326.9 mmd <sup>61</sup>, lo que representa un superávit de 132,4 mmd en su balanza comercial con este socio. Respecto a la Inversión Extranjera Directa, Estados Unidos es el principal inversionista en México con un total de 206,114 millones de dólares, lo que equivale al 45.92% del total de la IED en el país.<sup>62</sup>

Como estos datos revelan, Estados Unidos es primordial para la economía internacional de México, ya que representa un gran porcentaje de los intercambios en materia económica realizados con el extranjero además de ocupar el primer lugar en IED en el país, así como de las exportaciones realizadas.

---

<sup>59</sup> Presidencia de la república. *gob.mx*. 21 de julio de 2016. <https://www.gob.mx/presidencia/articulos/relacion-mexico-estados-unidos-49795> (último acceso: 23 de marzo de 2018).

<sup>60</sup> SRE. *SRE-México y Estados Unidos*. 28 de septiembre de 2016. <https://mex-eua.sre.gob.mx/index.php/comercio-e-inversion> (último acceso: 23 de marzo de 2018).

<sup>61</sup> SRE. *Ibidem*

<sup>62</sup> Secretaría de Economía. «Competitividad y Normatividad/Inversión Extranjera Directa.» 10 de junio de 2015. <https://www.gob.mx/se/acciones-y-programas/competitividad-y-normatividad-inversion-extranjera-directa> (último acceso: 1 de junio de 2018).

Un punto muy importante que engrandece la relación comercial entre México y Estados Unidos es el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), este acuerdo regula los intercambios de capital, mercancías y servicios entre México, Estados Unidos y Canadá. El TLCAN, en su marco regulatorio hace referencia a tres importantes aspectos:

1. Plazos y modalidades de desgravación
2. Reglas para determinar el origen de los productos
3. Mecanismos e instancias para resolver conflictos.<sup>63</sup>

El TLCAN supone la eliminación de las barreras arancelarias entre los Estados parte, además de simplificar las transacciones de capital y la inversión extranjera entre ellos. Es decir, este tratado ha acentuado la estrecha relación económica y financiera que México sostiene con su vecino del norte, haciendo más fácil la manera en la que se desarrollan los intercambios en esta materia, propiciando su incremento.

Un ejemplo de la manera en la que el TLCAN ha aumentado el nivel de intercambio comercial con Estados Unidos es que en 1993, un año antes de que entrara en vigor este tratado, la balanza comercial con Estados Unidos reflejaba un déficit de 2,383,113 dólares, y para 1995, a un año de su instauración, la balanza ya tenía un superávit de 12,371,149 dólares.<sup>64</sup> Como podemos analizar con las cifras, este aumento ha ido creciendo cada año, convirtiendo a Estados Unidos en pieza fundamental de la economía mexicana.

Otro aspecto fundamental de la importancia que tiene Estados Unidos para la economía mexicana son las remesas. La población de los migrantes mexicanos en Estados Unidos se ha mantenido constante en los últimos años, de acuerdo con la Encuesta de la Comunidad Americana (ACS, por sus siglas en inglés), en

---

<sup>63</sup> La economía. *TLCAN*. México, 2017.

<sup>64</sup> Secretaría de Economía. «Sistema de Consulta de Información Estadística por País.» 2018. [http://187.191.71.239/sic\\_php/pages/estadisticas/mexico/G8bc\\_e.html](http://187.191.71.239/sic_php/pages/estadisticas/mexico/G8bc_e.html) (último acceso: 3 de junio de 2018).

2015 residían en ese país 11.9 millones de mexicanos.<sup>65</sup> Gran parte de estos migrantes envían flujos de efectivo hacia México con la finalidad de mantener a sus familias, lo que representa un factor muy importante en la economía interna del país. Del total de remesas enviadas a México, 95.4% provienen de Estados Unidos.<sup>66</sup>

Esta relación actual de México con Estados Unidos ha sido tan importante desde el siglo pasado acentuándose, como ya se dijo, con el Tratado de Libre Comercio de América del Norte. Tanto actualmente como hace 10 años, cuando la crisis financiera estalló, la relación entre estos dos países ha sido de suma importancia para la situación económica de México.

Las cifras analizadas permiten observar que a pesar de la gran relación entre estos dos países y de los inmensos intercambios en materia económica, México tiene más dependencia de Estados Unidos que viceversa, y esto se debe, principalmente, al tamaño de las economías de los dos países, en una relación de interdependencia se ve más beneficiada una economía desarrollada que una en vías de desarrollo.

Por este motivo es que Estados Unidos es de suma importancia para la situación económica de México y la razón por la que una crisis en su economía interna se puede esparcir rápidamente y con una gran magnitud hacia el sector interno mexicano.

### **3.2. Principales repercusiones en el sector económico**

Tal y como los datos acerca de la relación económica entre los dos países lo indican, Estados Unidos es una parte fundamental para la economía mexicana, es por eso que la transmisión de la crisis financiera del 2008 se dio inmediatamente y tuvo muchas secuelas para la situación económica de México:

---

<sup>65</sup> Consejo Nacional de Población. «gob.mx.» 19 de julio de 2017. [https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/250390/Anuario\\_Migracion\\_y\\_Remesas\\_2017.pdf](https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/250390/Anuario_Migracion_y_Remesas_2017.pdf) (último acceso: 24 de marzo de 2018).

<sup>66</sup> Consejo Nacional de Población. «gob.mx.» 19 de julio de 2017. [https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/250390/Anuario\\_Migracion\\_y\\_Remesas\\_2017.pdf](https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/250390/Anuario_Migracion_y_Remesas_2017.pdf) (último acceso: 24 de marzo de 2018).

“Con la globalización se transmiten los impactos de fenómenos como la reducción de la demanda de bienes y servicios, la escasez de crédito, la volatilidad de los precios de las materias primas o la incertidumbre de los inversionistas. En el caso de la economía mexicana, por su relación con el ciclo económico de Estados Unidos, provoca que la transmisión sea inmediata y con un mayor impacto.”<sup>67</sup>

Esta fue la manera en la que la crisis se esparció a la economía real después de su propagación al sistema financiero internacional. Por el grado de dependencia de la economía mexicana hacia Estados Unidos se dieron múltiples efectos negativos en el mercado mexicano interno, los cuales se analizarán más adelante.

Como ya se dijo, el contagio de una crisis financiera tiene dos vertientes: el sector financiero y el sector real. Respecto al sector financiero la crisis llevó a una elevación del costo de financiamiento que se vio traducido en una declinación en el consumo y la inversión.<sup>68</sup> Es decir, con la explosión de la crisis de las hipotecas subprime y por consiguiente la interrupción o cese de pagos de los créditos en Estados Unidos, se redujo drásticamente la liquidez del mercado crediticio.

Debido a que en el mundo globalizado los sistemas financieros se volvieron una gran red que interconecta a los mercados de todos los países, el desajuste ocurrido en el sector subprime estadounidense encareció los costos de los créditos a nivel internacional. Cuando esto ocurrió, en todo el mundo disminuyó la producción de muchas empresas que vieron menguar sus utilidades cuando los créditos con los que se financiaban elevaron en gran medida sus intereses.

Además de esto, la inversión también se detuvo principalmente por la especulación que se generó a partir de la escasez de liquidez y la volatilidad que existía en el mercado financiero.

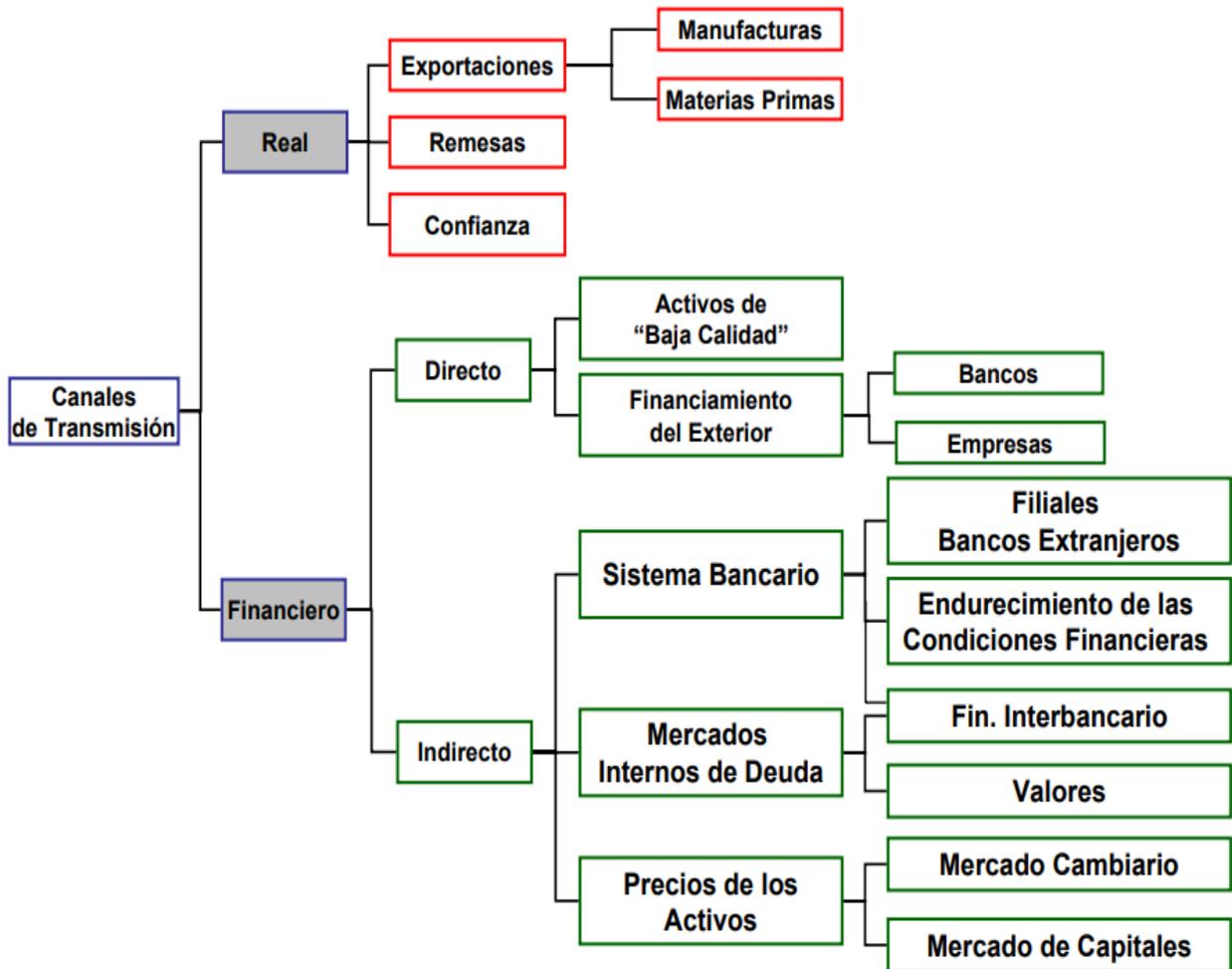
---

<sup>67</sup>Ruiz, Hector. «Crisis financiera mundial: impacto en la economía mexicana.» *Observatorio de la economía latinoamericana*, 2010.

<sup>68</sup>Ruiz, Hector. «Crisis financiera mundial: impacto en la economía mexicana.» *Observatorio de la economía latinoamericana*, 2010.

En relación con la transmisión hacia el sector de la economía real, esta ocurrió cuando se suspendieron los créditos y la actividad económica que dependía de estos también se detuvo.<sup>69</sup> En un principio, México vio afectado su mercado financiero, el cual también causó serias afectaciones en la economía real.

Figura 9: Posibles Canales de Transmisión a Economías Emergentes



Fuente: Banco de México

En el cuadro anterior, hecho por el Banco de México a principios del 2009, cuando la crisis comenzaba a extenderse por el mundo, se puede apreciar la manera en la que se contemplaba que el efecto contagio surtiría efecto en las

<sup>69</sup> Zurita, Jesús. «La crisis financiera y económica del 2008. Origen y consecuencias en los Estados Unidos y México.» *El Cotidiano*, 2009: 17-27.

economías emergentes, tal es el caso de México. Por medio del canal financiero hay dos maneras: directa e indirecta. En la directa se encuentra lo que ya se mencionaba sobre la disminución de financiamiento que afecta principalmente a los bancos y a las empresas; y de manera indirecta las afectaciones en el sistema bancario y con ello daños en el mercado de valores, el mercado de capitales y el mercado cambiario; lo cual se analizará más a fondo en apartados posteriores. Respecto al canal de transmisión de la economía real se encuentran las exportaciones, las remesas y la confianza.

A través de este esquema se puede observar que ya se preveía que la crisis se extendería por medio de múltiples vías. En el caso de México, 9 años después se puede comprobar que la crisis estadounidense si tuvo esas vías de transmisión afectando el sistema financiero y la economía real del país.

Estas vías de transmisión de la crisis financiera de Estados Unidos hacia México son muchas y muy complejas, sin embargo para fines de este trabajo solo se abordarán de manera breve las que permitan entender la manera en la que la crisis detonó la devaluación del peso a modo de obtener los puntos clave de información que posibiliten la comprensión del estudio de caso.

### **3.2.1. Afectaciones al sector financiero mexicano**

En el caso de México, las afectaciones causadas por la crisis financiera del 2008 se dieron principalmente en la economía real. Los daños inmediatos al sector financiero fueron pocos y de menor grado en comparación con las vías de contagio del sector real. No obstante, cada aspecto que se vio afectado por la crisis contribuyó a que se fueran detonando más problemas en el sistema económico de México.

La primera vía de contagio al sector financiero se presenta por las pérdidas que las instituciones financieras pudieran sufrir por haber invertido en hipotecas subprime, en el caso de México, y de acuerdo al Banxico, la exposición de los

bancos nacionales a los riesgos asociados a este tipo de instrumentos fue casi nula.<sup>70</sup>

Sin embargo, es importante mencionar que al darse esta coyuntura en el contexto del mundo globalizado en el que se dio, el mercado financiero mexicano tuvo repercusiones porque la crisis en el sector subprime infectó a todo el sistema financiero internacional:

“Las crisis financieras vienen acompañadas de una gran volatilidad de las variables tales como tipo de cambio y tasas de interés. Como se sabe, este fenómeno es un cuasi-sinónimo de riesgo. Es decir, cuando este se incrementa los prestadores de recursos lo perciben y reaccionan contrayendo la cantidad de recursos que pueden poner a disposición de los inversionistas y público en general. A la vez, los inversores prefieren esperar ya que se les carga una tasa de interés muy elevada. El resultado es que se inhibe el crédito, que como se sabe representa una variable fundamental para promover el crecimiento.”<sup>71</sup>

Al existir una crisis en el sector financiero en Estados Unidos, se crea una incertidumbre acerca de la liquidez en el mercado, ya que en la bolsa de valores este país intervienen muchos actores de todas partes del mundo, los cuales al percatarse de la situación del sistema financiero comienzan a reducir sus transacciones, ya sea como oferentes o demandantes de los bonos y títulos que se manejan en esta bolsa.

Cuando los flujos empiezan a disminuir, existe una repercusión a nivel internacional, ya que debido al efecto globalizador lo que sucede en una parte del sistema financiero mundial repercute inmediatamente en las demás partes al

---

<sup>70</sup> Centro de Estudios de las Finanzas Públicas. «Cámara de diputados.» *Lecciones de la crisis financiera estadounidense*. abril de 2009.  
<http://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/2009/cefp0312009.pdf> (último acceso: 9 de abril de 2018).

<sup>71</sup> Hernández, Fausto. «SlideShare.» *La crisis financiera y su impacto en México*. 17 de mayo de 2012.  
<https://es.slideshare.net/luisenriquefm1969/la-crisis-financiera-y-su-impacto-en-mexico> (último acceso: 3 de abril de 2018).

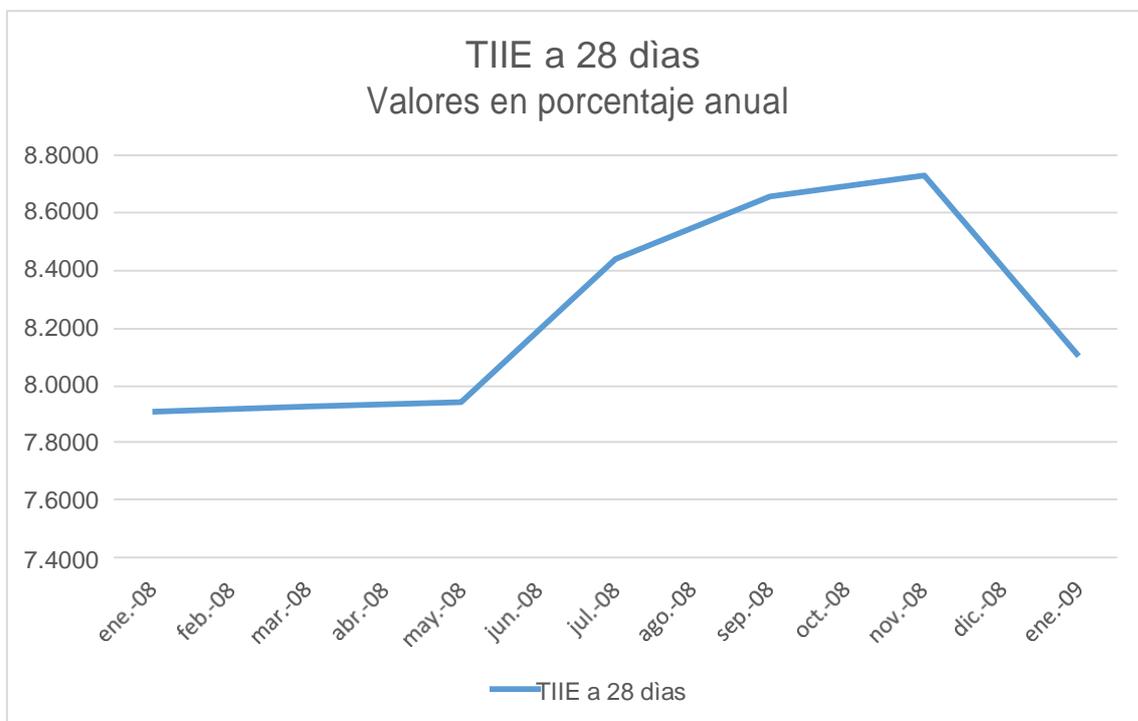
funcionar este como un todo. Es decir, primero se da un contagio del sistema financiero estadounidense al sistema financiero mundial.

Debido a que las operaciones económicas dependen en mayor o menor grado de la financiación obtenida a través de las bolsas de valores, inicia el contagio a la economía real, lo cual se analizará puntualmente más adelante.

Como ya se mencionó, uno de los primeros síntomas provocados por una crisis financiera es el encarecimiento del crédito, el cual afectó al mercado financiero mexicano y provocó que las actividades del sector de la economía real que se financiaban mediante créditos se vieran afectadas, convirtiendo la crisis financiera en una crisis económica.

En la siguiente gráfica se observa que la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio fue aumentada considerablemente en el 2008. Este incremento tuvo lugar en ese año, porque como ya se mencionó, los daños provocados por esta crisis se instalaron inmediatamente en el mercado financiero internacional y solo fue el inicio de una larga cadena de repercusiones a la economía mundial.

Figura 10: Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio en México



Elaboración propia con datos del Banco de México

Se puede observar que el incremento en la tasa de interés comenzó a partir de junio del 2008, mes en el cual la disminución en el valor de los bienes inmuebles en Estados Unidos empezó, y tuvo su punto más alto en octubre del mismo año, cuando ocurrió el estallido de la crisis financiera, lo que permite dimensionar cómo comenzó a verse afectado el sector financiero y económico mexicano a raíz de la crisis.

### **3.2.1.1. Afectaciones a la economía real**

Para recapitular, el contagio a la economía real en México se dio cuando el sistema financiero mexicano se vio afectado por la crisis que se instauró en el sistema financiero internacional, y también por medio de los efectos negativos que Estados Unidos ya sufría en la economía real.

Los aspectos más importantes de la economía real que sufrieron afectaciones a raíz de la crisis financiera del 2008 y que repercutieron en mayor o menor medida para que se diera la devaluación del peso fueron: el comercio exterior, las remesas y la inversión extranjera, los cuales se analizarán en este apartado.

Además de los aspectos mencionados, en México aumentó el desempleo: la mayor tasa de desempleo en los últimos 13 años se registró en el mes de diciembre de 2008 al alcanzar 4.3 por ciento de la población económicamente activa; y también se redujo la actividad industrial: la producción industrial en México disminuyó en términos reales 5.4% a tasa anual en el penúltimo mes de 2008.<sup>72</sup>

1) El comercio exterior: como ya se mencionó en apartados anteriores de este capítulo, el comercio entre Estados Unidos y México es una pieza fundamental

---

<sup>72</sup> Centro de Estudios de las Finanzas Públicas. «Cámara de diputados.» enero de 2009. <http://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/2009/cefp0012009.pdf> (último acceso: 7 de abril de 2018).

para la situación económica mexicana, ya que EEUU ocupa el primer lugar de destino de las exportaciones mexicanas.

Cuando la crisis comenzó a expandirse, la demanda de productos por parte de los estadounidenses disminuyó considerablemente, lo que llevó a Estados Unidos a reducir su consumo y con ello lo que importaban de distintas partes del mundo. Esta disminución se vio reflejada en una caída en el nivel de intercambio comercial entre Estados Unidos y México:

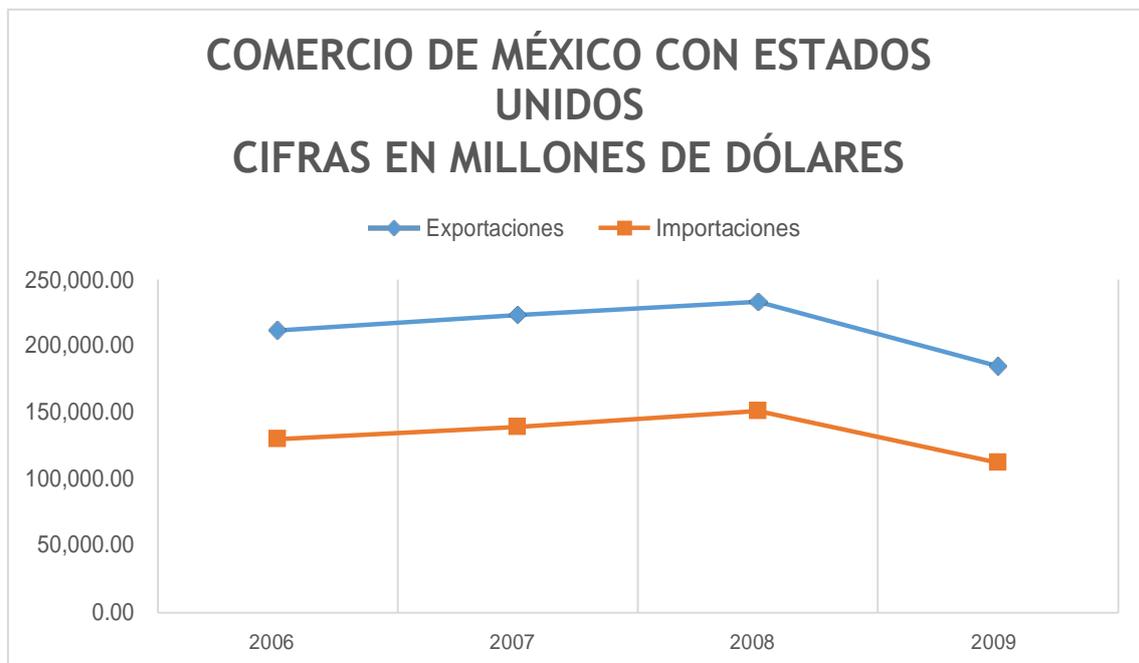
Figura 11: Comercio entre México y Estados Unidos

	2007	2008	2009
<i>Importaciones</i>	139,472.8	151,334.6	112,433.8
<i>Exportaciones</i>	223,133.3	233,522.7	185,101.1

Elaboración propia con datos de la Secretaría de economía

Cifras en millones de dólares

Figura 12: Comercio de México con Estados Unidos



Elaboración propia con datos de la Secretaría de Economía

Como se puede apreciar con las cifras anteriores, los estragos de la crisis golpearon al comercio exterior hasta el 2009, ya que como se estudió en el capítulo 2, esta primero afectó a los sistemas financieros y fue hasta después de su estallido en octubre del 2008 que comenzó a esparcirse a las otras ramas de la economía.

Entre el 2008 y el 2009, las importaciones provenientes de Estados Unidos disminuyeron en 38,900.8 millones de dólares, mientras que la disminución en las exportaciones fue de 48,421.6 millones de dólares. Esta baja en el flujo comercial con EEUU afecta a la economía principalmente por lo que deja de exportarse, que se traduce en pérdida de utilidades para los exportadores mexicanos, los cuales se ven obligados a reducir la mano de obra incrementando los niveles de desempleo en el país.

Para México, el mecanismo de transmisión de la crisis más relevante respecto al comercio exterior fue la producción industrial, en particular, la manufacturera, debido a que Estados Unidos es el principal destino de las manufacturas mexicanas, las cuales detuvieron su crecimiento por la poca demanda que propició la crisis del 2008.<sup>73</sup>

2) Remesas: otro de los aspectos perjudicados por la transmisión de la crisis fueron las remesas provenientes de Estados Unidos, ya que éstas son una parte fundamental de la economía de muchas familias mexicanas que se sustentan con estos envíos de dinero.

Cuando la crisis financiera se hizo presente en la economía real estadounidense, además de la disminución del consumo ocurrieron otros problemas que llevaron a muchas empresas a la quiebra o por lo menos a recortar su personal. Esto perjudicó a miles de mexicanos en Estados Unidos que perdieron sus empleos con los cuales daban sostén a sus familias en México, por medio de las remesas.

En el siguiente gráfico se aprecia cómo el nivel de empleo de los mexicanos en Estados Unidos comienza a caer súbitamente desde el 2007 acentuando su declive a partir del 2008, año en el que estalló la crisis financiera. Antes de la

---

<sup>73</sup> De la Luz Gloria, Sanchez Alfredo, Zurita Jesús. «La crisis financiera internacional de 2008 y algunos de sus efectos económicos sobre México.» *Contaduría y administración*, 2015: 128-146.

crisis casi el 90% tenía un trabajo de tiempo completo, y para principios del 2009, cuando la crisis financiera ya era también una crisis económica, ese porcentaje cayó 6.8 %.

Figura 13: Trabajadores mexicanos inmigrantes con ocupaciones de tiempo completo



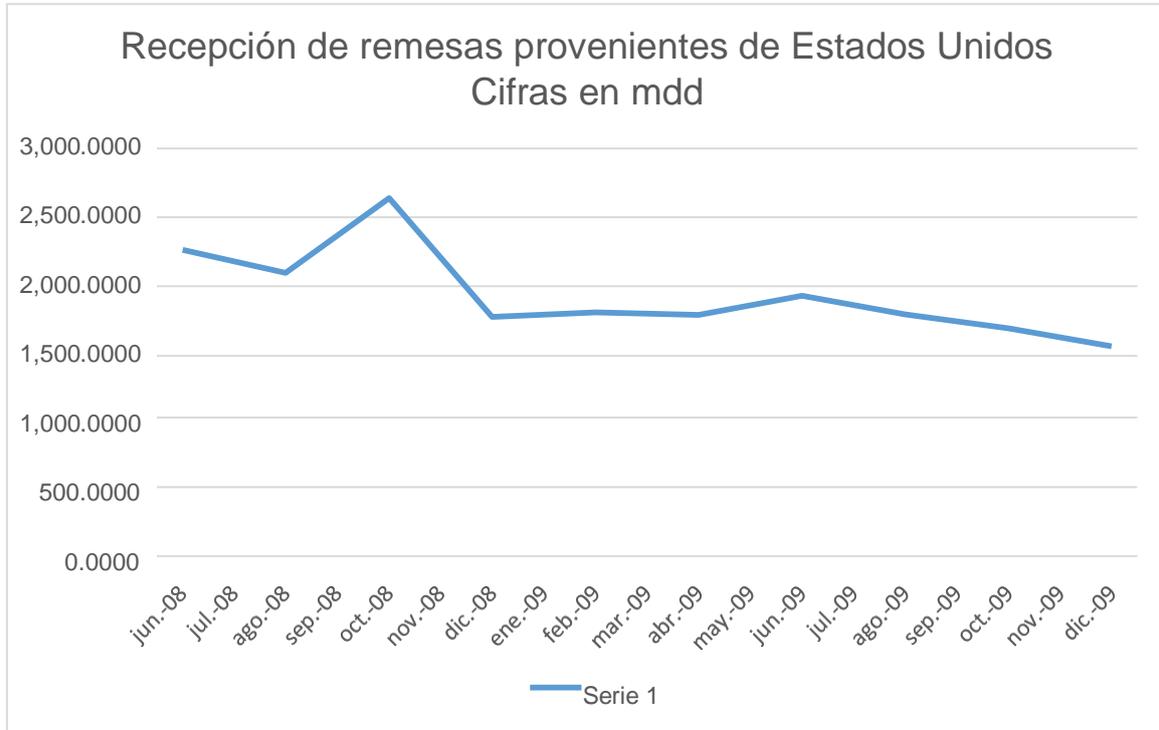
Realizada por el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos

Después de esta disminución de los empleos en el caso de los inmigrantes mexicanos siguió la baja en las remesas provenientes de Estados Unidos. Esto es un problema mayormente significativo, ya que casi el total de migrantes mexicanos se ubica en Estados Unidos y por lo tanto casi el total de las remesas que recibe México provienen de ese país, (para 2015 el 97.7% de los migrantes mexicanos se ubicó en EEUU).<sup>74</sup>

<sup>74</sup> Cervantes, Jesus. *Evolución reciente del ingreso de México por remesas y del empleo de los mexicanos inmigrantes en Estados Unidos*. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, 2016.

En el siguiente gráfico se muestra que las remesas tuvieron un aumento en octubre, mes del estallido de la burbuja subprime, y después de este comenzaron con una tendencia a la baja que se mantuvo así lo que restaba del 2008 y durante el 2009.

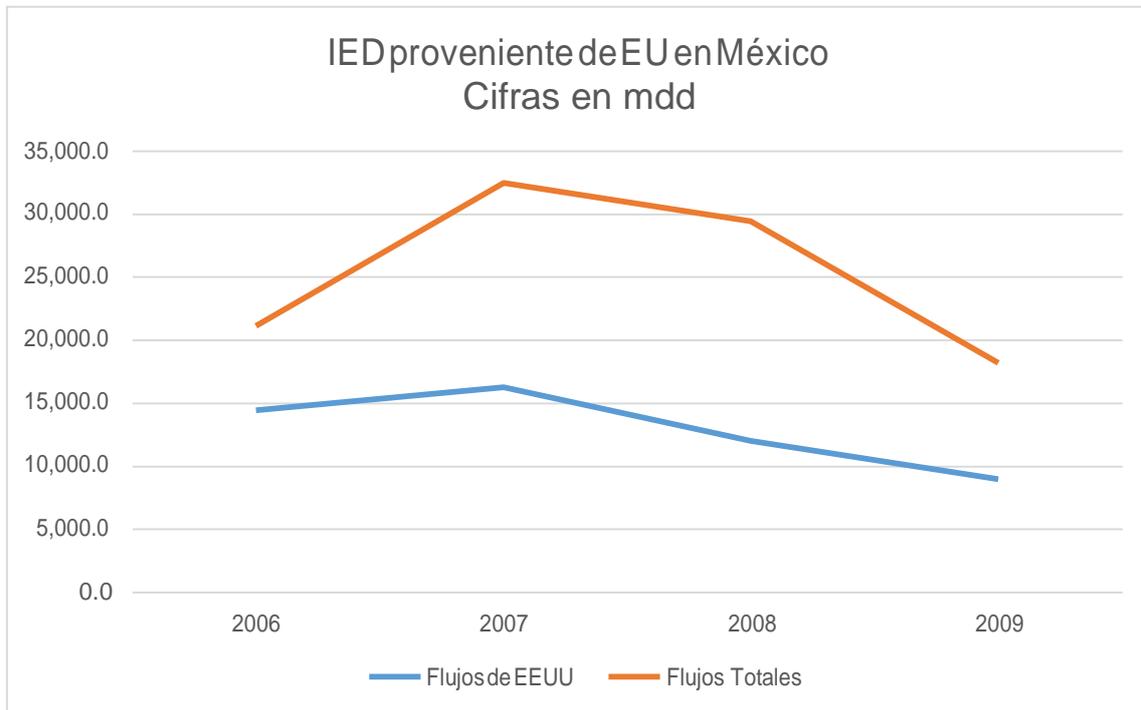
Figura 14: Recepción de remesas provenientes de Estados Unidos



Elaboración propia con información del Banco de México

**3) Inversión Extranjera Directa:** otro aspecto que resultó afectado fue la Inversión extranjera, la cual se redujo drásticamente después del estallido de ésta. En este caso, disminuyeron los flujos de inversión de Estados Unidos y también los de muchos otros países con IED en México, ya que la inversión a nivel mundial se contrajo debido a que la especulación acerca de la existencia de liquidez en los mercados financieros fue aumentando conforme el sistema financiero internacional iba en declive.

Figura 15: Inversión Extranjera Directa en México



Elaboración propia con datos de la Secretaría de Economía

En la gráfica anterior se observa que tanto la IED proveniente de Estados Unidos como el total de los flujos tuvieron un aumento en el 2007 y después de ese año fueron a la baja. En 2007 la inversión extranjera directa procedente de EEUU era de 16,241.3 millones de dólares y se redujo a 8,951.3 millones de dólares en 2009, lo que equivale a una reducción del 55%. En lo que respecta al total de flujos de IED total tuvieron una reducción del 55.94% del 2007 al 2009, es decir, pasaron de 32468.3 millones de dólares a 18,165.2 millones de dólares.<sup>75</sup>

En materia de crecimiento, la recesión de la economía estadounidense se reflejó en una desaceleración de la economía mexicana, que después de haber registrado un crecimiento real anual de 4.2 por ciento en 2006 y de 3.2 por ciento

<sup>75</sup> Secretaría de economía. «gob.mx.» 19 de junio de 2017. <https://datos.gob.mx/busca/dataset/inversion-extranjera-directa> (último acceso: 30 de marzo de 2018).

en 2007, en el tercer trimestre de 2008 éste fue de solamente 1.6 por ciento anual comparado con igual periodo del año previo.<sup>76</sup>

En resumen, las consecuencias económicas de la crisis financiera del 2008 en México se vieron reflejadas en: Disminución de las exportaciones: la demanda externa cae por lo que las exportaciones mexicanas se reducen en 3.6%; menores ingresos petroleros: la contracción de la demanda internacional por hidrocarburos ha provocado una disminución en el precio del petróleo; caída de remesas: en el periodo enero-agosto de 2008 el monto de las remesas sumaron 15 mil 553 millones de dólares, lo cual representó una caída anual de 4.2 por ciento; mayor desempleo: la mayor tasa de desempleo en los últimos 13 años se registró en mes de diciembre de 2008 al alcanzar 4.3 por ciento de la población económicamente activa y menor actividad industrial: la producción industrial en México disminuyó en términos reales 5.4% a tasa anual en el penúltimo mes de 2008.<sup>77</sup>

Estos efectos negativos provocados por la transmisión de la crisis causaron que México atravesara por una recesión de su economía doméstica. La combinación de estos efectos aunado a la recesión que se vivía a nivel internacional hicieron factible que ocurrieran graves consecuencias en la situación económica mexicana

### **3.3. Paridad peso-dólar**

Cada una de las circunstancias que se dieron en la economía del país, originadas por la crisis financiera del 2008 tuvieron una gran importancia para México, ya que como se analizó en el apartado anterior, tuvieron una repercusión para la situación económica en mayor o menor medida. Sin embargo, existe un aspecto

---

<sup>76</sup> Centro de Estudios de las Finanzas Públicas. «Cámara de diputados.» enero de 2009. <http://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/2009/cefp0012009.pdf> (último acceso: 7 de abril de 2018).

<sup>77</sup> Cámara de diputados. *La Crisis Internacional y sus implicaciones para México*. enero de 2009. <http://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/2009/cefp0062009.pdf> (último acceso: 11 de abril de 2018).

que es importante analizar, porque a diferencia de los otros aspectos, que fueron recuperándose poco a poco, éste no tuvo mejoría.

Éste caso es la situación del peso mexicano frente al dólar. Debido a la dependencia que tiene la economía mexicana de Estados Unidos y a todos los factores que influyeron para que esta sufriera cambios que la llevaron a situarse en recesión, la situación del peso fue desgastándose.

Existen varias maneras en las que la crisis del 2008 fomentó que el peso mexicano atravesara por una situación negativa para la economía del país. Una de ellas es la situación de la economía internacional que se creó a partir de que la crisis financiera estadounidense se convirtió en una crisis económica mundial, ya que el contexto internacional dio pie a que el curso de la economía internacional se frenara, es decir, fue causada como todos los aspectos antes descritos. Y la otra manera es que todos los factores mencionados impulsaron que esto sucediera.

Sin embargo, estas vertientes causantes de la debilidad de la moneda mexicana frente al dólar tuvieron una manera de funcionar muy compleja, originada desde la crisis del sector subprime estadounidense hasta el contagio a la situación económica de México, lo cual se explicará en esta sección.

En los siguientes apartados se analizará la estrepitosa caída del valor del peso frente al dólar que llevaron a una devaluación de la moneda mexicana, así como las acciones implementadas por el gobierno y las consideraciones que permiten identificar a la crisis financiera del 2008 como un detonante principal de esta situación.

### **3.3.1. Pérdida de valor del peso frente al dólar**

Al igual que los aspectos mencionados anteriormente, la situación del peso mexicano comenzó el 2008 siguiendo el curso promedio de años atrás. Sin embargo, cuando la crisis comienza a instalarse en el mercado financiero internacional, el valor del peso empieza a fluctuar con tendencia a disminuir:

“La menor entrada de divisas al país, el aumento de la inflación y las expectativas de una mayor y más prolongada recesión de la economía estadounidense durante 2009, ha venido presionando al peso frente al

dólar, lo que ha llevado al Banco de México a tener que intervenir en diversas ocasiones en el mercado de divisas subastando más de 600 millones de dólares para frenar las presiones especulativas en contra del peso.”<sup>78</sup>

Como se afirma anteriormente, hubo una reducción en la entrada de dólares a México debido a varios factores tales como la disminución de las exportaciones hacia Estados Unidos, la reducción de remesas provenientes de este país, y la salida de la Inversión Extranjera con la fuga de capitales ocurrida cuando los inversionistas estadounidenses trasladan su capital hacia su país con el fin de reactivar su economía o simplemente buscando más seguridad para sus inversiones.

El aumento de la inflación ocurrido en el 2008, debido a la alza en los precios de las importaciones que se tradujo en un aumento generalizado de los bienes y servicios, ocasionó que la moneda mexicana perdiera poder adquisitivo frente al dólar. Aunado a la abundancia de pesos en el mercado el valor del dólar fue aumentando.

De esta manera fue que el peso comenzó a perder su valor frente al dólar estadounidense, lo que analizaremos mediante algunas graficas a continuación.

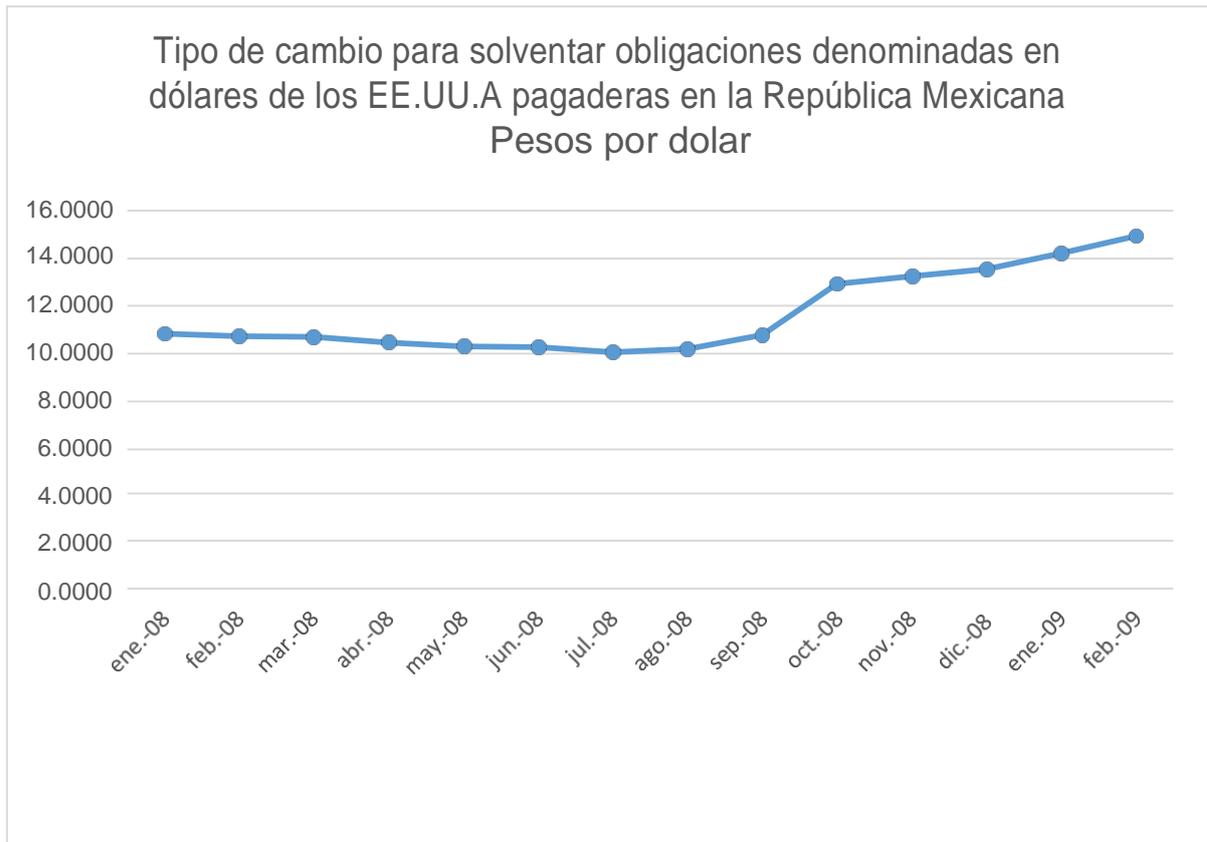
En la siguiente gráfica se aprecia el valor del tipo de cambio para solventar obligaciones denominadas en dólares de los Estados Unidos pagaderas en la República Mexicana<sup>79</sup> durante el 2008 y en los primeros meses del 2009, lo cual permite ver la devaluación del peso mexicano frente al dólar.

---

<sup>78</sup> Centro de Estudios de las Finanzas Públicas. Op. Cit.

<sup>79</sup> El tipo de cambio (FIX) es determinado por el Banco de México con base en un promedio de cotizaciones del mercado de cambios al mayoreo para operaciones liquidables el segundo día hábil bancario siguiente y que son obtenidas de plataformas de transacción cambiaria y otros medios electrónicos con representatividad en el mercado de cambios. El Banco de México da a conocer el FIX a partir de las 12:00 horas de todos los días hábiles bancarios, se publica en el Diario Oficial de la Federación (DOF) un día hábil bancario después de la fecha de determinación y es utilizado para solventar obligaciones denominadas en dólares liquidables en la República Mexicana al día siguiente de la publicación en el DOF. Para mayor información sobre este tipo de cambio consulte: El Título Tercero, Capítulo V de la Circular 3/2012 del Banco de México.

Figura 16: Tipo de cambio FIX



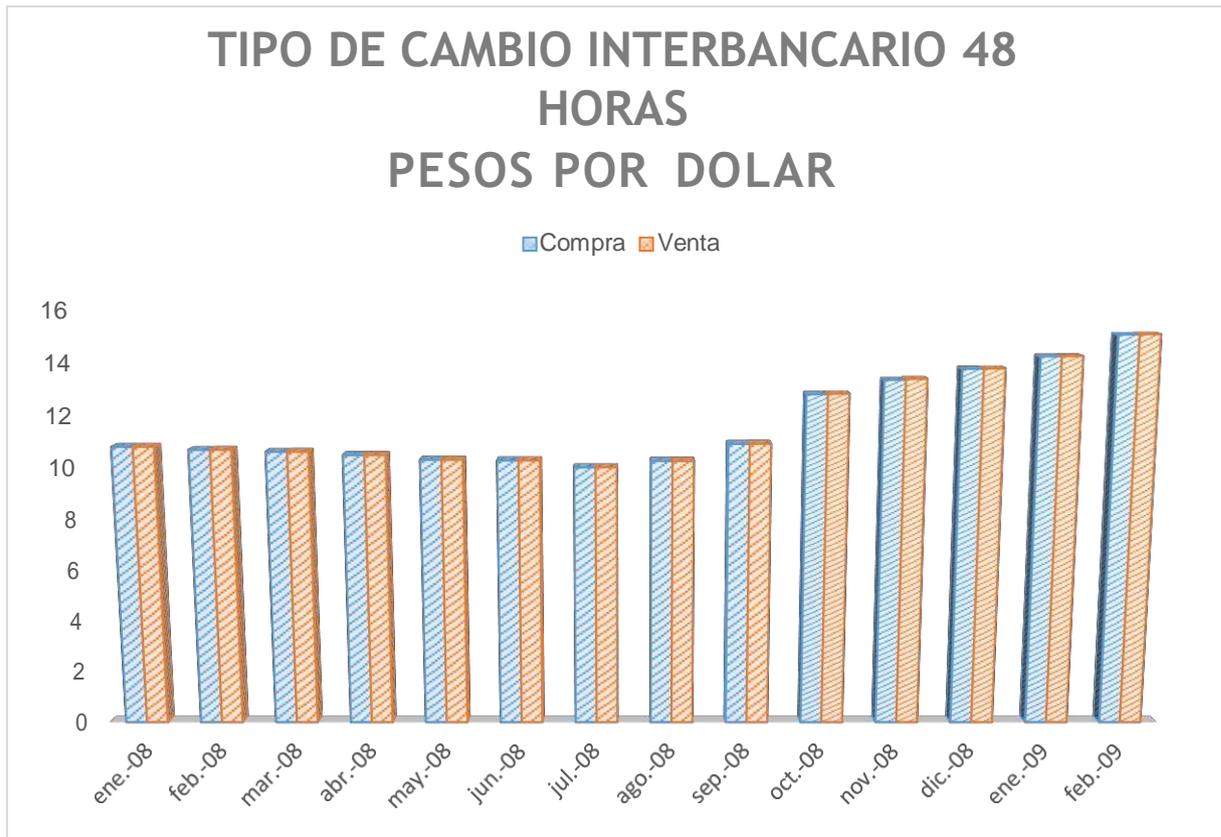
Elaboración propia con datos del Banco de México

Datos del último día de cada mes

El valor del peso a principios de 2008 era de 10.8444 pesos por dólar, el cual se mantuvo hasta octubre, en el que se elevó drásticamente a 12.9142 y para febrero de 2009 ya oscilaba entre los 14.9322. El valor del peso frente a otras monedas extranjeras se encuentra fluctuando constantemente en relación con algunas variables económicas, como la oferta y la demanda de divisas, las reservas internacionales, etc., sin embargo, esta pérdida de valor frente al dólar estadounidense se encuentra fuera del promedio en el que oscilaba el precio del peso.

En las siguiente gráfica se muestra el tipo de cambio spot (a 48 horas) a la compra y a la venta en el mismo periodo analizado en la figura sobre el tipo de cambio FIX e igualmente se observa una disminución profunda del valor del peso.

Figura 17: Tipo de cambio interbancario 48 horas

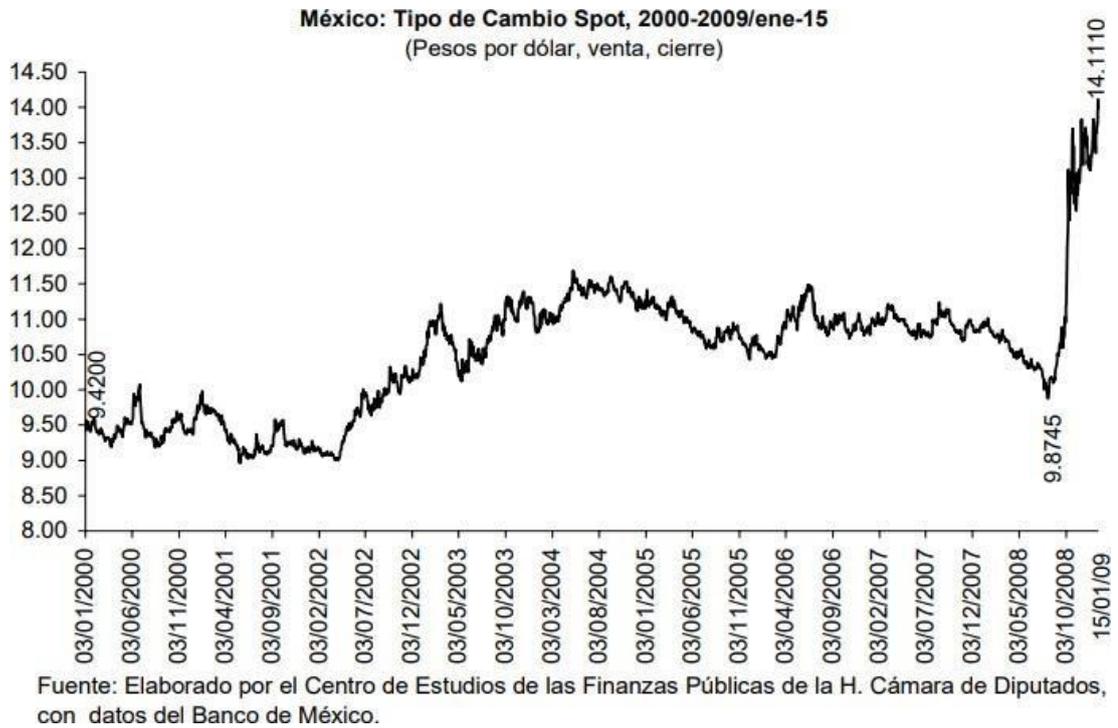


Elaboración propia con datos del Banco de México

Datos al cierre del último día de cada mes

El tipo de cambio spot sufrió una importante caída, ya que el peso se valuaba en 10.9025 por dólar a la compra y en 10.9070 a la venta en enero de 2008 y para el último día de diciembre del mismo año en 13.8050 a la compra y 13.8150 a la venta, tendencia que continuo a la alza en el 2009; se puede visualizar lo importante de esa tendencia en la siguiente gráfica realizada por la cámara de diputados, en la que se muestra el comportamiento del tipo de cambio spot a través de los años a partir del 2000 y es hasta el estallido de la crisis que ocurre una devaluación muy significativa.

Figura 18: Tipo de cambio Spot, 2000-2009



Según el Centro de estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados, la menor entrada de divisas al país, el aumento de la inflación y las expectativas de una mayor y más prolongada recesión de la economía estadounidense durante 2009, presionaron el valor del peso frente al dólar y llevaron al Banco de México a tener que intervenir en diversas ocasiones en el mercado de divisas subastando más de 600 millones de dólares para frenar las presiones especulativas en contra del peso.<sup>80</sup>

Todos estos datos permiten demostrar que fue a partir de que la crisis financiera del 2008 estalló (octubre 2008), cuando el peso comenzó a mostrar tendencias a la baja respecto al dólar.

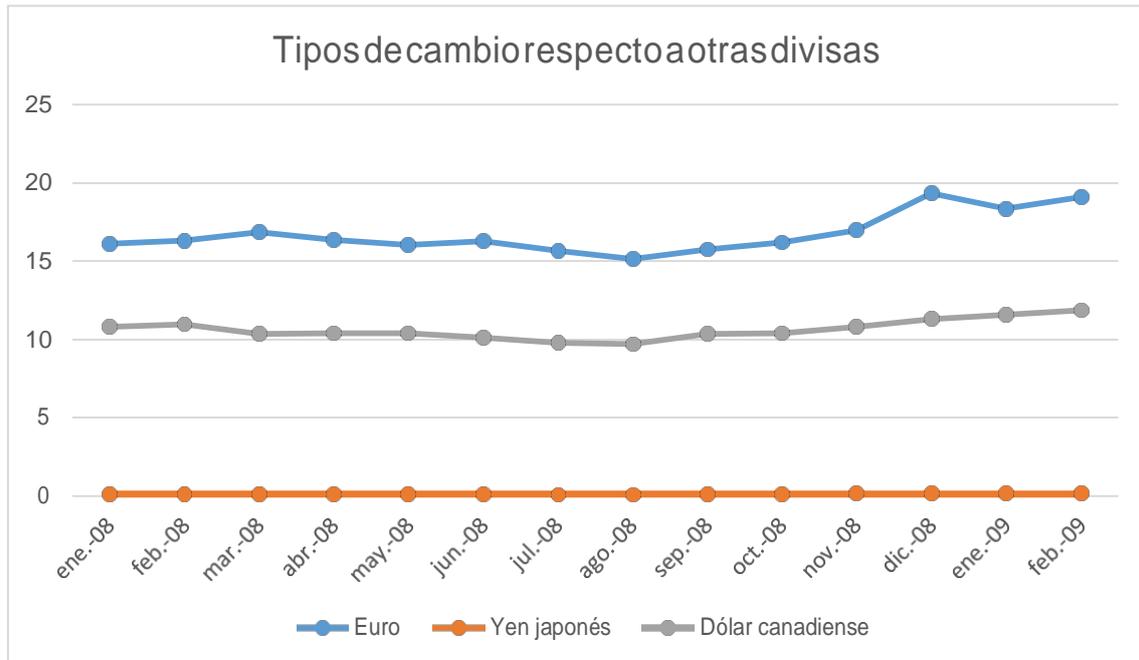
<sup>80</sup> Centro de Estudios de las Finanzas Públicas. «Cámara de diputados.» enero de 2009. <http://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/2009/cefp0012009.pdf> (último acceso: 28 de abril de 2018).

### 3.3.2. Devaluación del peso

A lo largo de este trabajo se ha expuesto que la crisis financiera del 2008, entre las múltiples consecuencias que trajo para México, también sentó las bases para que en 2008 comenzara la devaluación del peso frente al dólar, es por eso que después de todo el análisis realizado, en este apartado se puntualizarán los conceptos que permiten la formulación de esta idea.

Según el Banco de México, una devaluación es la reducción del valor de la moneda nacional en relación con las monedas extranjeras.<sup>81</sup>A partir de esta definición se puede afirmar que en el año 2008 el peso sufrió una devaluación, no solo frente al dólar estadounidense sino también frente a otras monedas extranjeras, como se muestra en la siguiente gráfica.

Figura 19: Tipos de cambio respecto a otras divisas



Elaboración propia con datos del Banco de México

Cifras del último día de cada mes

<sup>81</sup> Banco de México. *Glosario de términos y definiciones*. s.f. <http://www.banxico.org.mx/divulgacion/glosario/glosario.html> (último acceso: 28 de abril de 2018).

Cuando comenzó el 2008 se pagaban 16.0047 pesos por euro, 0.0978 pesos por yen japonés y 10.9830 pesos por dólar canadiense. Para diciembre del mismo año, el tipo de cambio del peso era 19.3378 pesos por euro, 0.1529 pesos por yen y 11.2956 por dólar canadiense. Como se puede observar, el peso se devaluó, no solamente frente al dólar estadounidense, sino frente a otras importantes divisas, como el euro; sin embargo, dada la importancia de la economía estadounidense para México, de la que ya se habló en apartados anteriores, la devaluación frente al dólar estadounidense fue más grave.

El peso mexicano había registrado una devaluación frente al dólar de 44.8 por ciento en cinco meses, considerando su nivel más bajo de 9.87 pesos por dólar el 4 de agosto de 2008, respecto al nivel máximo intradía alcanzado en las operaciones del 15 de enero de 2009 de 14.30 pesos por dólar, por lo que el panorama para el tipo de cambio peso-dólar fue complicado para los primeros meses de 2009, debido entre otros factores a la incertidumbre sobre la economía mundial.<sup>82</sup>

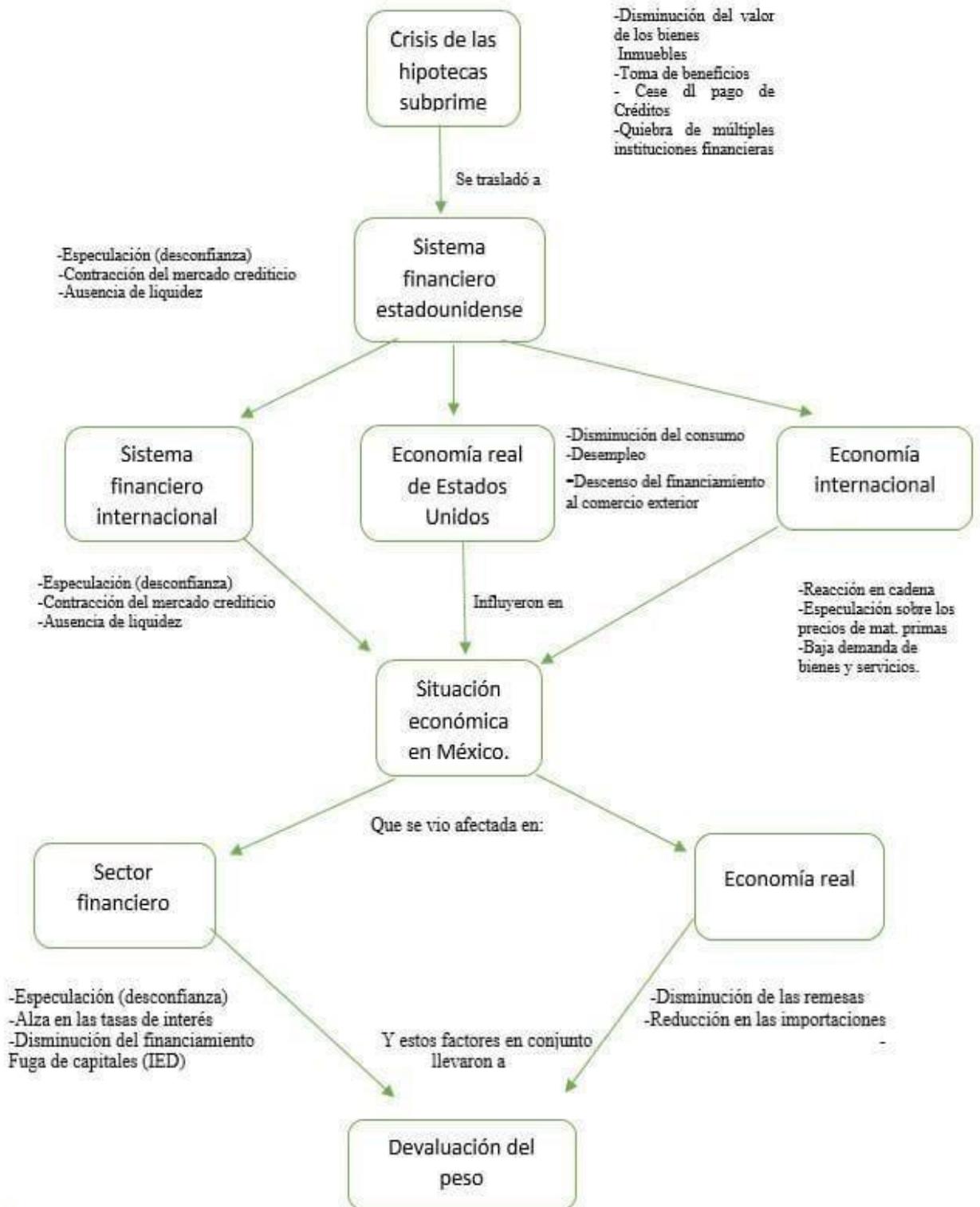
Gracias a todos los datos analizados anteriormente, se puede afirmar que la devaluación del peso mexicano acaecida a partir de octubre del 2008 fue causada principalmente por la crisis que estalló en Estados Unidos en ese año, ya que las cifras sobre el comportamiento del peso respecto al dólar estadounidense y el análisis realizado acerca de cómo la crisis surtió efecto en la economía mexicana indican que fue a partir de que esta crisis se instauró en los sistemas financieros y económicos internacionales y por lo tanto en el sistema económico mexicano, cuando el peso comenzó a mostrar una drástica caída en relación a la moneda estadounidense.

Para recapitular la manera en la que a partir de la crisis financiera y a causa se ella, se fueron creando las condiciones que llevaron al peso mexicano a sufrir una devaluación, principalmente frente al dólar estadounidense, pero también frente a las divisas más importantes del mundo se presenta el siguiente esquema.

---

<sup>82</sup> Centro de Estudios de las Finanzas Públicas. «Cámara de diputados.» enero de 2009. <http://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/2009/cefp0012009.pdf> (último acceso: 7 de abril de 2018).

Figura 20: Proceso que llevó a la devaluación del peso



Fuente: Elaboración propia

Este esquema permite analizar de manera sintetizada la forma en la que la crisis financiera del 2008, originada por el estallido de la burbuja de las hipotecas subprime causó daños en el sistema financiero estadounidense, los cuales se vieron reflejados en la bolsa de valores de Estados Unidos con la quiebra de múltiples instituciones financieras. Esto ocasionó que los desajustes en el sistema financiero estadounidense se trasladaran a su economía real, al sistema financiero internacional y a la economía real internacional.

Cuando los factores mencionados entraron en crisis, los daños sufridos en cada sector contribuyeron a que la situación económica en México se viera afectada en su sector financiero y en el sector de la economía real. Fue a partir de estas afectaciones y como resultado de la suma de cada una de ellas que se desencadenó la devaluación del peso.

Un aspecto muy importante que acentúa la trascendencia de esta situación es que después de que la devaluación comenzó en octubre del 2008, el peso jamás recuperó el valor que tenía antes, por lo que se confirma a la crisis financiera de 2008 como el principal detonante de la devaluación del peso mexicano.

Es por todas estas razones, que se puede decir que la devaluación del peso frente al dólar ocurrida en 2008 fue consecuencia principalmente de la crisis financiera que azotó al mundo en ese mismo año.

## **Conclusiones**

Gracias a los modelos teóricos de la globalización se pudo llevar a cabo el análisis del tema y particularmente del estudio de caso y se facilitó el estudio de la situación internacional como un complejo sistema que funciona como un todo.

A través de esta teoría se logró comprender que la manera de funcionar del mundo ha cambiado con el tiempo gracias al fenómeno globalizador, el cual implica un cambio en la forma de realizar todo tipo de intercambios (comerciales, económicos, políticos, culturales, etc.) que se dan entre los países del mundo gracias a los adelantos tecnológicos que se han desarrollado.

Además, estos modelos teóricos permitieron analizar un suceso originado en un país (La crisis financiera de 2008) desde un punto de vista más amplio en el que se estudia la situación financiera como un todo y no a partir de algún Estado, es decir, examinar la crisis, sus antecedentes, causas y consecuencias como un fenómeno ocurrido en un sistema con un mismo funcionar en el cual cada parte interfiere en la otra y por esa razón, la falla de una repercute en el resto.

La globalización económica ha sido resultado de la expansión del sistema capitalista ocurrida cuando con el fin de obtener mayores beneficios económicos, se desarrolló la división del trabajo y especialización a nivel internacional, acentuándose con el neoliberalismo, el cual ha permitido la reducción de controles por parte del Estado para regular las relaciones en materia económica que resultaron de la internacionalización del capitalismo.

Esta nueva manera de funcionar de la economía internacional también se da en el sistema financiero con la globalización financiera. Esta supone una liberalización de los flujos de capital que ocurre gracias a la desregularización de los sistemas financieros que trajo consigo la caída de los acuerdos de Bretton Woods a treinta años de controlar las reglas que regían el sistema económico internacional.

La reducción de medidas regulatorias y la necesidad de atraer más inversiones que aumentarían los flujos de capital en el mercado dieron lugar a la creación de muchos nuevos negocios financieros.

En este nuevo funcionar del sistema económico mundial, la culminación de las regulaciones planteadas en los acuerdos de Bretton Woods llevaron a un libre flujo de capitales que se desarrolló en un contexto mundial con nuevas innovaciones tecnológicas y una mayor integración entre Estados (formación de bloques económicos) se encuentra el apogeo de la globalización financiera.

Los desajustes financieros han estado siempre presentes en el sistema debido a los diversos comportamientos del mercado en diferentes coyunturas internacionales, sin embargo, la globalización financiera hizo proclive que las crisis financieras se desarrollaran más ampliamente, con mayor frecuencia y con efectos negativos con más alcance.

Es decir, las crisis incrementaron en número además de que sus consecuencias aumentaron, la principal fue el efecto contagio, el cual ha permitido que un desequilibrio en el mercado financiero interno de algún Estado se expanda al sistema financiero internacional y se transmita a múltiples naciones en el mundo.

Esto fue lo que sucedió en 2008, cuando la crisis de las hipotecas subprime en Estados Unidos causó afectaciones tan graves en el sistema financiero, que llevó a la economía mundial a una recesión.

Después de la crisis de 1929, el gobierno estadounidense implementó medidas que permitieran controlar la especulación que se generó a partir de ella. Estas medidas contenidas en la Ley Glass-Steagall se tradujeron en una división de la banca de depósitos y la de inversión con el fin de restaurar la confianza en los bancos y reactivar la economía.

Sin embargo, la modificación de esta ley en 1987 facultó a los bancos comerciales para llevar a cabo operaciones financieras. Esto ocurre en la búsqueda de la administración del presidente Reagan por contener la inflación y tener un mayor flujo económico, pero también es un claro síntoma de la globalización financiera, ya que se da una expansión del mercado financiero con el fin de obtener mayores utilidades aunque se aumente el riesgo sistémico.

A partir de esto, comenzaron a gestarse una serie de acontecimientos propiciados por la globalización financiera, los cuales en suma y desarrollados

en el contexto que la globalización creó desde sus comienzos, derivaron en la crisis financiera del 2008.

Las medidas regulatorias cada vez más endeble y la expansión del mercado financiero dieron paso a la formación de burbujas financieras. Una de ellas fue la denominada burbuja punto com, la cual se formó en 1997 cuando el negocio del internet entró en auge. El estallido de esta burbuja derivó en la caída en la bolsa de valores de Nueva York que se tradujo en un estancamiento de la economía que termino en una recesión en marzo del 2001.

Como se pudo analizar en este trabajo, esta crisis causó que se sentaran las bases para una futura crisis, ya que se fomentó el gasto en exceso mediante la reducción de las tasas de interés, con el fin de reactivar la economía, pero que más que eso llevo a los ciudadanos al endeudamiento que pudo ser contenido gracias a la alza en el precio de los bienes inmuebles.

Con esto comienza la formación de la burbuja inmobiliaria lo que pone en evidencia la existencia de un círculo vicioso en los mercados financieros, el cual va de un desajuste a la recuperación y posteriormente a la formación de nuevos desequilibrios económicos; lo que promueve la creación de crisis financieras.

Cuando se dio el aumento en los precios de los bienes inmuebles existía una tasa de interés muy baja, lo que sumado a la permanente expansión del mercado financiero dio pie a que se crearan y se emitieran un gran número de hipotecas subprime además de que se crearan derivados de estas, ya que se buscaba obtener el mayor beneficio de esta burbuja mediante novedosos instrumentos financieros que se comercializaron en todo el mundo.

La caída del valor de la vivienda en Estados Unidos y el aumento en las tasas de interés llevaron al colapso de la burbuja hipotecaria, provocando la bancarrota de múltiples entidades financieras, un shock en las bolsas de valores y especulación sobre la liquides del mercado financiero mundial.

El estallido de la burbuja inmobiliaria representó una falla en una parte del sistema financiero mundial, que afectó todo el funcionamiento de este. Además, se dio una reacción en cadena ya que un efecto negativo derivaba en otro y así sucesivamente trayendo múltiples consecuencias para la economía mundial.

Esta crisis tuvo uno de los síntomas causados por la globalización: el efecto contagio, ya que los mercados financieros de cada país funcionan en conjunto y los flujos de capitales son operados en el sistema financiero internacional independientemente de su país de procedencia, las pérdidas provocadas por las hipotecas subprime afectaron a muchos países en el mundo.

Los efectos negativos también se expandieron hacia la economía real debido principalmente a la dependencia de las actividades económicas de la financiación recibida a partir del mercado financiero, en específico el crediticio, el cual se contrajo drásticamente, además de que hubo una reducción en la demanda bienes y servicios, lo que afectó al comercio internacional. De esta manera la crisis financiera se convirtió en una crisis económica que llevo a la recesión de la economía mundial.

Debido a los efectos que un desajuste puede generar en todo el sistema económico mundial, países como México se ven resentidos en sus economías domésticas. Para nuestro país, los efectos negativos se acentuaron debido a la interdependencia con Estados Unidos, lo que causó que no solo se dañara algún sector de su economía, sino por completo.

Debido a los efectos generados por el proceso globalizador, se entiende la forma en la que las economías domésticas de diversas naciones del mundo resultan afectadas. En el caso de México, se dio un encarecimiento del crédito, disminución de liquidez en el mercado financiero y volatilidad, lo que provocó que la actividad económica se viera afectada en el comercio exterior, principalmente.

La disminución en las exportaciones representó una muy significativa disminución en la actividad económica, y también una reducción en la entrada de divisas al país. Aunado a esto, la reducción en la entrada de remesas y la fuga de capitales ocurridas al estallar la crisis, acentuaron la pérdida de dólares para el país.

Esto se vio traducido en una constante pérdida de dólares que rápidamente comprometió la situación del peso mexicano, pese a los esfuerzos que el Banco de México realizo a llevar a cabo subastas de dólares intentando frenar las

presiones especulativas sobre el peso; además de que la inflación disminuyó el poder adquisitivo de la moneda mexicana.

Tomando en cuenta que el valor de una moneda frente a otra se define por la oferta y la demanda, y analizando la manera en la que la crisis financiera de 2008 mediante los supuestos ya estudiados en este trabajo, llevo a México a una escasez de dólares y excesiva abundancia de pesos, además de que la inflación, también provocada por esta, generó una pérdida de valor adquisitivo, es válido afirmar que la devaluación del peso frente al dólar ocurrida en 2008 fue una consecuencia de la crisis financiera de ese año.

Existieron factores internos que propiciaron la disminución del valor del peso, sin embargo se pudo observar que las causas principales vinieron del exterior, cuando Estados Unidos comenzó a sufrir los estragos de la crisis y se dio el contagio al sistema financiero internacional.

Además, las causas internas que dieron pie a la devaluación, también fueron consecuencia de la situación económica internacional que se vivía a raíz de la crisis financiera.

Por estas razones y después del minucioso análisis de cada una de las variantes que comprometieron la situación del peso, se puede confirmar la hipótesis de que la crisis financiera de 2008 si fue el principal detonante de la devaluación del peso frente al dólar ocurrida en ese año.

Este estudio resulta muy importante, ya que se puede comprender la forma en la que países como México son muy propensos a problemáticas internas en aspectos económicos y financieros, en caso de que países desarrollados presenten situaciones críticas. También se entiende el nivel en el que México depende de Estados Unidos y se dimensionan los alcances de esta interdependencia.

La globalización ha traído consecuencia que países como México se vuelvan propensos a sufrir cambios perjudiciales en sus sistemas económicos, lo que se comprueba en esta investigación.

## Fuentes de consulta

1. Adda, Jacques. La globalización de la economía orígenes y desafíos. Madrid: Ediciones Sequitur, 1999.
2. Backal, Daniel. «LA CRISIS FINANCIERA EN ASIA: ORÍGENES Y EVOLUCION EN 1997 Y 1998.» Banco de México, 1998.
3. Banco de México. «banxico.» Consideraciones sobre la crisis financiera y sus efectos sobre la economía mexicana. 9 de enero de 2009.
4. BBCmundo.com. EE.UU.: tasas de interés llegan a 4%. Nueva York, 2 de noviembre de 2005.
5. Bueno, Gerardo. «La influencia de Estados Unidos sobre la economía mexicana.» Foro Internacional, 1984: 484-498.
6. Burgaleta, Ramon. «CIDEAD.» 2011. [http://recursostic.educacion.es/secundaria/edad/3esohistoria/quincena7/quincena7\\_contenidos\\_4b.htm](http://recursostic.educacion.es/secundaria/edad/3esohistoria/quincena7/quincena7_contenidos_4b.htm) (último acceso: 17 de mayo de 2018).
7. Bustelo, Pablo. «Globalización financiera y riesgo sistémico: algunas implicaciones de las crisis asiáticas.» Reunion de economía mundial, Huelva, 1999.
8. Cámara de diputados. «Centro de Estudios de las Finanzas Públicas.» La crisis financiera de los Estados Unidos y su impacto en México. enero de 2009. <http://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/2009/cefp0012009.pdf> (último acceso: 1 de marzo de 2018).
9. «Cámara de diputados.» La Crisis Internacional y sus implicaciones para México. enero de 2009. <http://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/2009/cefp0062009.pdf> (último acceso: 11 de abril de 2018).
10. Centro de Estudios de las Finanzas públicas. «Cámara de diputados.» Lecciones de la crisis financiera estadounidense. abril de 2009. <http://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/2009/cefp0312009.pdf> (último acceso: 9 de abril de 2018).
11. Centro de Estudios de las Finanzas Públicas. «Cámara de diputados.»

- enero de 2009.  
<http://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/2009/cefp0012009.pdf>  
(último acceso: 7 de abril de 2018).
12. Cervantes, Jesus. Evolución reciente del ingreso de México por remesas y del empleo de los mexicanos inmigrantes en Estados Unidos. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, 2016.
  13. Chmielniska, León Opalín. ¿Globalización de la crisis o crisis de la globalización? Mexico: Porrúa, 2005.
  14. Consejo Nacional de Población. «gob.mx.» 19 de julio de 2017.  
[https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/250390/Anuario\\_Migracion\\_y\\_Remesas\\_2017.pdf](https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/250390/Anuario_Migracion_y_Remesas_2017.pdf) (último acceso: 24 de marzo de 2018).
  15. Dabat, Alejandro. «La crisis financiera en Estados Unidos y sus consecuencias internacionales.» Revista Latinoamericana de economía, 2009: 40-74.
  16. De la Luz Gloria, Sanchez Alfredo, Zurita Jesús. «La crisis financiera internacional de 2008 y algunos de sus efectos económicos sobre Mexico.» Contaduría y administración, 2015: 128-146.
  17. Ferrari, Cesar. «Tiempos de incertidumbre. Causas y consecuencias de la crisis mundial.» Revista de Economía Institucional, 2008: 55-78.
  18. Girón, Alicia. Crisis financieras. México: Porrúa, 2002.
  19. Glosario de términos y definiciones. s.f.  
<http://www.banxico.org.mx/divulgacion/glosario/glosario.html> (último acceso: 28 de abril de 2018).
  20. Grenspan, Alan. «La crisis.» Revista de economía institucional, 2010: 15-60.
  21. Hernández, Fausto. «SlideShare.» La crisis financiera y su impacto en Mexico. 17 de mayo de 2012.  
<https://es.slideshare.net/luisenriquefm1969/la-crisis-financiera-y-su-impacto-en-mexico> (último acceso: 3 de abril de 2018).
  22. Ianni, Octavio. Teorías de la globalización. México: Siglo XXI, 1996.
  23. Keeley, Brian. De la crisis a la recuperación : causas, desarrollo y consecuencias de la gran recesión. Mexico: UNAM, Instituto de investigaciones económicas, 2011.

24. Krugman, Paul. ¡Detengamos esta crisis ya! Barcelona: Crítica, 2012.
25. La economía. TLCAN. México, 2017.
26. Leiva, Orlando Caputo. «La economía mundial actual y la ciencia económica.» En La globalización de la economía mundial, de Alicia Giron Osvaldo Martínez Jaime Estay, 11-25. Mexico: UNAM, 2001.
27. López, Juan Torres. «Crisis financiera.» Conceptos y fenómenos fundamentales de nuestro tiempo. México: Instituto de Investigaciones sociales UNAM, mayo de 2012.
28. Martínez Juan, Rodríguez Francisco, Zurita Jesús. «La crisis financiera y económica de 2008. Orígenes y consecuencias en los Estados Unidos y México.» El cotidiano, 2009: 17-27.
29. Morales, Fernando. «Globalización: conceptos, características y contradicciones.» Revista Educación, 2000: 7-11.
30. Nadal, Alberto. «La crisis financiera de Estados Unidos.» Boletín económico del ICE, Noviembre 2008: 19-29.
31. O'Connor, James. El significado de la crisis: Una introducción teórica. Madrid: Revolución, 1989.
32. Ocampo, Emilio. La era de la burbuja : de cómo Estados Unidos llegó a la crisis de 2007-2008 . Argentina: Claridad, 2009.
33. Presidencia de la república. gob.mx. 21 de julio de 2016. <https://www.gob.mx/presidencia/articulos/relacion-mexico-estados-unidos-49795> (último acceso: 23 de marzo de 2018).
34. Reyes, Giovanni. «Teoría de la globalización: bases fundamentales.» Tendencias 10, nº 1 (2009): 117-142.
35. Ruiz, Hector. «Crisis financiera mundial: impacto en la economía mexicana.» Observatorio de la economía latinoamericana, 2010.
36. Rodríguez José, Zurita Jesús. «La crisis de los créditos hipotecarios en Estados Unidos: algunas consideraciones.» Análisis económico, 2008: 331-348.
37. Sada, Francisco de Bergia. «Universidad Pontificia de Madrid.» Repositorio comillas. 2014. <https://repositorio.comillas.edu/jspui/bitstream/11531/209/1/TFG000075.pdf> (último acceso: 12 de febrero de 2018).

38. Secretaría de economía. «gob.mx.» 19 de junio de 2017. <https://datos.gob.mx/busca/dataset/inversion-extranjera-directa> (último acceso: 30 de marzo de 2018).
39. SRE. SRE-México y Estados Unidos. 28 de septiembre de 2016. <https://mex-eua.sre.gob.mx/index.php/comercio-e-inversion> (último acceso: 23 de marzo de 2018).
40. Sampedro, José Luis. El mercado y la globalización. Barcelona: Destino, 2005.
41. Sevares, Julio. El poder de la globalización financiera. Buenos Aires: Capital Intelectual, 2014.
42. StoryboardThat. «Presidencia de Reagan: Los cuatro pilares del reaganomics.» 12 de 01 de 2017. <http://www.storyboardthat.com/es/storyboards/es-examples/presidencia-de-reagan---los-cuatro-pilares-de-reaganomics> (último acceso: 8 de mayo de 2018).
43. Suarez, Aurelio. El infarto de Wall Street: 2008. Bogotá: Ediciones Aurora, 2009.
44. Toribio, José. «El contagio económico y financiero: conceptos básicos.» LA CRISIS EN EUROPA: ¿UN PROBLEMA DE DEUDA SOBERANA O UNA CRISIS DEL EURO? , s.f.: 29-37.
45. Vargas, Paulo Nuñez. Aula de economía. 2006. <http://www.auladeeconomia.com/articulosot-09.htm> (último acceso: 15 de noviembre de 2017).
46. Vidal, Alejandro. La crisis mejicana del 94: efecto tequila. Informe mensual de estrategia, BancaMarch, 2016.
47. Zurita, Jesus. «La crisis financiera y económica del 2008. Origen y consecuencias en los Estados Unidos y México.» El Cotidiano, 2009

## Figuras

Figura 1: López, Juan Torres. «Crisis financiera.» *Conceptos y fenómenos fundamentales de nuestro tiempo*. México: Instituto de Investigaciones sociales UNAM, mayo de 2012.

Figura 2: BBCmundo.com. *EE.UU.: tasas de interés llegan a 4%*. Nueva York, 2 de noviembre de 2005.

Figura 3: Grenspan, Alan. «La crisis.» *Revista de economía institucional*, 2010: p.19.

Figura 4: Suarez, Aurelio. *El infarto de Wall Street: 2008*. Bogotá: Ediciones Aurora, 2009.

Figura 5: Caídas más importantes de entidades financieras durante el desarrollo de la crisis. Elaboración propia.

Figura 6: Suarez, Aurelio. *El infarto de Wall Street: 2008*. Bogotá: Ediciones Aurora, 2009.

Figura 7: Cámara de diputados. «Centro de Estudios de las Finanzas Públicas.» *La crisis financiera de los Estados Unidos y su impacto en México*. enero de 2009.  
<http://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/2009/cefp0012009.pdf>  
(último acceso: 1 de marzo de 2018).

Figura 8: Suarez, Aurelio. *El infarto de Wall Street: 2008*. Bogotá: Ediciones Aurora, 2009.

Figura 9: Banco de México. «banxico.» *Consideraciones sobre la crisis financiera y sus efectos sobre la economía mexicana*. 9 de enero de 2009.  
<http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/discursos-y-presentaciones/presentaciones/%7B740DF622-B7BC-DA3F-B988-C809B639028F%7D.pdf> (último acceso: 8 de abril de 2018).

Figura 10: TIIIE en México: elaboración propia

Figura 11: Comercio Entre México y Estados Unidos: elaboración propia.

Figura 12: Comercio de México con Estados Unidos: elaboración propia.

Figura 13: Cervantes, Jesus. *Evolución reciente del ingreso de México por*

*remesas y del empleo de los mexicanos inmigrantes en Estados Unidos.*

Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, 2016.

Figura 14: Elaboración propia

Figura 15: Elaboración propia

figura 16: Elaboración propia

Figura 17: Elaboración propia

Figura 18: Centro de Estudios de las Finanzas públicas. «Cámara de diputados.» *Lecciones de la crisis financiera estadounidense.* abril de 2009.

<http://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/2009/cefp0312009.pdf>

(último acceso: 9 de abril de 2018).

Figura 19: Elaboración propia

Figura 20: Elaboración propia









