



**UNIVERSIDAD NACIONAL
AUTÓNOMA DE MÉXICO**

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
ACATLÁN**

***El Impacto De La Crisis Económica-Financiera
De 2008 En Europa. El Caso De Islandia***

SEMINARIO CURRICULAR

**QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE
LICENCIADO EN RELACIONES
INTERNACIONALES**

**PRESENTA
PÉREZ ZEPETA JESÚS DONATO**

Asesor: Lic. ÁNGEL SANTOS LEDEZMA GONZÁLEZ

Naucalpan, México. Agosto de 2011.



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.

DEDICATORIAS Y AGRADECIMIENTOS.

A mis padres, María del Rocío Zepeta y Leonardo Pérez Hernández, por haberme brindado todo su apoyo y confianza a lo largo de toda mi vida; por haber depositado en mí grandes valores como la responsabilidad, constancia, perseverancia, sencillez, humildad y todos aquellos que me han forjado y gracias a los cuales he podido alcanzar todos y cada uno de mis objetivos; por demostrarme que cuando la meta es clara y los objetivos definidos, es posible llegar a ellos, pero sobre todo por enseñarme a ser la persona que actualmente soy.

A mis hermanas, Angélica y Selene, por enseñarme que los sueños son compartidos y que el orgullo no es de uno sino de todos aquellos que formaron parte de él; por su gran apoyo y motivación en todo momento; por su enorme corazón y confianza; porque ustedes son mi fuente de inspiración para obtener este y cada uno de mis logros y porque son mi modelo seguir mientras yo intento ser el de ustedes.

A mis grandes amigos Karena, Laura, Gaby, Erika y Gerardo, porque éste es también un logro de cada uno de ustedes; por su confianza, motivación, compañía y apoyo incondicional brindado durante todo este tiempo y porque es una meta que nos fijamos todos juntos y así logramos llegar a ella. Ustedes han enriquecido my vida con su cariño y alegría.

A todos y cada uno de ustedes gracias por recordarme que hay personas valiosas en el mundo y por estar en el mío.

El Impacto De La Crisis Económica-Financiera De 2008 En Europa. El Caso De Islandia.

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN.	5
---------------------------	----------

CAPÍTULO I: CRISIS ECONÓMICA DE ESTADOS UNIDOS DE 2008.	13
--	-----------

1.1-CAUSAS Y ORIGEN.	15
1.2 DESARROLLO DE LA CRISIS.	23
1.3 FACTORES DETERMINANTES Y MEDIDAS NECESARIAS.	33

Objetivo. En este capítulo se busca explicar las causas, desarrollo y las propuestas generadas con respecto a esta crisis. En este apartado se manejará una cronología con la cual se estará percibiendo la evolución de la crisis.

CAPÍTULO II: LA MUNDIALIZACIÓN DE LA CRISIS Y SU IMPACTO EN EUROPA.	42
--	-----------

2.1- MUNDIALIZACIÓN DE LA CRISIS ECONÓMICA-FINANCIERA DE 2008.	44
2.1.1- <i>Impacto en las Economías de América.</i>	45
2.1.2- <i>Impacto en las Economías de Asia.</i>	51
2.1.3- <i>El Impacto en las Economías de África.</i>	55
2.1.4- <i>El Impacto en las Economías de Oceanía.</i>	57
2.2- EL COMPORTAMIENTO DE LA CRISIS FINANCIERA EN EUROPA.	58
2.2.1- <i>Desarrollo, Reacciones y Políticas Contractivas.</i>	59

Objetivo. La intención de este capítulo es conocer y analizar cómo es que se fue desarrollando la expansión de la crisis y conocer el por qué de este. Al mismo tiempo se conocerá el impacto que las economías europeas sufrieron en ese lapso de tiempo.

CAPÍTULO III: EL CASO DE ISLANDIA. 78

3.1- ANTECEDENTES.	79
3.2- LOS PRIMEROS SÍNTOMAS DE LA CRISIS ISLANDESA.....	83
3.3- EL CRACK DE LA ECONOMÍA ISLANDESA.	87
a) <i>El Camino Hacia la Crisis Financiera en Islandia</i>	87
b) <i>El Estallido de la Crisis Financiera Islandesa</i>	91
c) <i>Quiebra de los Bancos Islandeses</i>	93
3.4- EL PAPEL DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.	100

Objetivo. En este apartado se realizará el análisis del impacto de la crisis de 2008 en Islandia con lo que se determinará cuales fueron los aspectos principales que orillaron a este país a declararse en banca rota, así como reacción de las autoridades islandesas y de Fondo Monetario Internacional.

CONCLUSIONES. 112

BIBLIOGRAFÍA Y FUENTES CONSULTADAS..... 117

INTRODUCCIÓN

Se conoce como Sistema Económico Internacional al conjunto de relaciones predominantemente económicas, aunque no exclusivamente, realizadas entre los países del mundo, es necesario resaltar que el nivel de interrelación depende de la actividad de las partes.

El sistema económico internacional funciona, por su naturaleza y características, como un sistema abierto, pues interactúa con el ambiente al existir intercambio de factores, es adaptativo para la supervivencia de cada una de las partes, la estructura de éste (sistema económico internacional) es óptima cuando todo el conjunto de los elementos se organiza y el funcionamiento de las partes es adecuado. Sin embargo, como cualquier sistema, la existencia de alteraciones en alguna de las partes no permite el óptimo funcionamiento del mismo.¹

A lo largo de la historia, las relaciones económicas internacionales han tenido diversos cambios y se han ido adaptando según las exigencias que se presentan, sin embargo, como cualquier ciclo económico existen momentos en los que la curva se encuentra en una etapa de auge o clímax y otros en donde la recesión y la crisis económica se presenta.

El sistema económico internacional, como cualquier otro sistema, puede presentar en algunos momentos fallas que impiden su óptimo funcionamiento y sólo basta que una de las partes integrantes tenga una alteración para que el todo el sistema sea afectado.

Actualmente, la humanidad se encuentra en una etapa en la que, derivado del proceso de globalización, existen altos índices de interdependencia, una que no es solamente económica sino que influye en prácticamente todos los aspectos tales como los culturales, sociales, incluso los políticos. Con esto, temas como el de la cooperación internacional se vuelven preponderantes en la vida diaria dentro del sistema internacional.

¹ Lilienfeld, Robert. "Teoría de Sistemas: Orígenes y aplicaciones en ciencias sociales". Editorial Trillas. México 1984. 342p.

Sin embargo, estos niveles de interdependencia ha originado diversos aspectos que no siempre son favorables para la comunidad internacional, y uno de estos es el referente a las relaciones económicas internacionales, y principalmente en el sistema financiero internacional, en donde existen los mayores índices de interdependencia, a tal grado que basta que una de las bolsas de valores del mundo registre malos números para que una ola de especulación, alteración en los tipos de cambio, movimientos en las tasa de inflación y de interés se provoquen y terminen por contagiar a diversas economías generando un efecto en cadena, lo que podría ser el primer paso para culminar en una crisis económica mundial.

El sector financiero internacional es de gran importancia pues, al ser manejado correctamente, permite que las relaciones económicas se lleven a cabo de manera óptima, sin embargo este sector integra formas y aspectos que se basan meramente en la especulación y, en las últimas décadas, en la desregulación como medio para lograr un mayor flujo de capitales y así incrementar riqueza en los centros financieros del mundo.

A raíz de esto, es posible concebir que el mal uso del sistema financiero, una parte tan delicada del sistema económico mundial, pueda provocar el auge y caída de economías completas.

El hablar de una crisis económica-financiera mundial no es algo fácil, pues es necesario conocer toda una serie de aspectos que están en juego, y es aún más complicado cuando se trata de cuestiones tan “abstractas” como lo son los aspectos macro y micro económicos.

La crisis de 2008 es de gran trascendencia, a tal grado que logra ser clasificada como la de mayor impacto solamente después de la crisis de la década de 1930, al haber golpeado a las más grandes economías del mundo, un fenómeno que afectaría no sólo a países en desarrollo, como en los desajustes económicos surgidos en la década de 1990 y principios del 2000, sino que implicó graves problemas a los principales centros financieros del mundo, algunas de ellas con un

impacto tan grande que termina prácticamente con sus economías, tal es el caso de España, Grecia, Portugal y, principalmente, Islandia.

El presente trabajo de investigación tiene por nombre "*El Impacto de la Crisis Financiera de 2008 en Europa. El Caso de Islandia*". En él se desarrollará una investigación y análisis con el que sea posible explicar cuáles han sido las consecuencias de la crisis mundial financiera de 2008 sobre esta región del mundo pero particularmente en Islandia.

Es un tema de gran trascendencia pues, entre otros aspectos, es la primera vez que un estado europeo se declara en banca rota por efecto de un fenómeno desarrollado en el extranjero y es por eso que la presente investigación se centrará en este hecho en particular.

De esta forma, la pregunta de investigación será la siguiente:

¿De qué forma influyó la crisis estadounidense de 2008 en Islandia y cuáles fueron los aspectos que orillaron al gobierno islandés a declararse en incapacidad de pago de sus deudas internacionales?

Así, el objetivo de este trabajo de investigación y análisis se centra en explicar de qué forma influyó la crisis financiera originada en Estados Unidos en 2008 en la declaración de banca rota de Islandia en octubre de 2008, así como las consecuencias que para este país europeo representan.

Todo esto se realizará a través de un recuento de la crisis, el cual comenzará desde sus antecedentes, seguido del impacto en las diversas economías del mundo, hasta llegar al análisis de la economía islandesa. La finalidad del presente es poder entender cuáles fueron los aspectos que funcionaron de manera errónea dentro del sistema económico mundial, y con esto sentar las bases de cuáles deben ser las medidas necesarias para evitar un suceso similar en el mundo.

En base a esto, a lo largo del presente trabajo de investigación se describirán y analizarán los factores que determinaron la explosión de la crisis, así como el

impacto y las medidas adoptadas por los países afectados, el vínculo del sistema financiero con el crediticio, la relación existente entre el sector inmobiliario y su impacto en la economía mundial, así como el nivel de interdependencia del sector financiero mundial y su relación con el curso de la crisis en Islandia.

El tema es de gran relevancia en la actualidad y con la elaboración del presente trabajo se busca no solamente dar una descripción y un pequeño análisis de lo que la crisis de 2008 representó para el sistema económico internacional, sino poder conocer cuáles fueron los aspectos que propiciaron que este problema se desarrollara y, a partir de esto, plantear las bases para tomar las medidas necesarias y evitar que un problema similar ocurra de nuevo.

Esta vez la economía mexicana fue altamente afectada como consecuencia de la gran dependencia que existe con la norteamericana, sin embargo, es posible determinar cuáles son los aspectos en los que el sector financiero está en riesgo y con ello prevenir situaciones como las ocurridas principalmente en economías europeas.

El tipo de diseño a utilizar dentro de este trabajo de investigación será el de tipo monográfico debido principalmente a que la intención no es precisamente experimentar sobre algo en específico sino el de crear un documento que recopile información útil para el análisis con el que se pretende cumplir con los objetivos ya mencionados.

Para poder lograrlo será necesario contar con el respaldo teórico de economistas, especialistas y columnistas que han dado un seguimiento muy de cerca de toda la situación y han logrado explicar las causas así como las posibles consecuencias de todo este fenómeno.

Tal es el caso de escritores y teóricos de gran renombre y prestigio a nivel mundial como lo son algunos ganadores del premio nobel de economía, Paul A. Samuelson (1970), Joseph Stiglitz (2001), Paul Krugman (2008); pues son algunos de las personas que en mayor medida siguieron y analizaron el problema desde

su comienzo en diversos escritos en diarios y revistas especializadas. Por otro lado se retomarán y discutirán diversos puntos de vista de grandes economistas como Alvin Toffler, gran economista y autor del libro “La Tercera Ola”, Federico Steinberg, Eduardo Sarmiento, y por otro lado grandes personajes de la vida política mundial como Mijaíl Gorbachov, Gordon Brown, George Soros y Fernando Enrique Cardoso.

Dentro de las bibliografías a retomar se encuentra “*La Crisis Económica Mundial*”, 2009, que es una recopilación de análisis de diversos personajes en la que describen paso a paso el desarrollo de la crisis económica-financiera de 2008 y su impacto en el mundo, así como su punto de vista en la forma que para ellos parecía indicado manejar la situación en aquellos momentos. De la misma forma, la obra “*El Nuevo Paradigma de los Mercados Financieros*”, 2008, de George Soros será muy útil pues se explica y además expresa cual es el comportamiento del mercado financiero en los años anteriores a la crisis y menciona también sus principales debilidades y comportamientos.

Además, se tomará el respaldo de diversas obras para comprender de una forma adecuada al sistema financiero mundial actual (“Manual de Finanzas Internacionales” de Levi, Maurice en sus tres tomos) y de distintas fuentes que, con esta intención, serán utilizadas y que se mencionarán a lo largo del presente trabajo.

Estas son algunos de los títulos que se manejarán en mayor medida a lo largo de este trabajo, sin embargo, la utilización de otro tipo de fuentes como periódicos, revistas especializadas, y medios electrónicos, entre otros, será indispensable debido a que el tema que se desarrolla es aún relativamente nuevo por lo que actualmente no existe una gran cantidad de fuentes bibliográficas con las cuales poder respaldar la información presentada.

Es por eso que surge la necesidad de contar con datos presentados tanto por diarios como diversos medios electrónicos, así como de reportes emitidos por los principales organismos económicos internacionales, como del Fondo Mundial

Internacional (FMI), el Banco Mundial (BM), la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), y diversos órganos derivados de la Unión Europea (EU); entre otros.

De esta forma, será necesario contar con el apoyo y respaldo de artículos de primera mano de los principales periódicos a nivel mundial y de los especializados en los asuntos económicos, es el caso del periódico “El Economista”, “El Financiero”, “El País Internacional”, “The Times”, “El diario BBC Mundo”; entre muchos otros.

La teoría con la cual se otorgará una base firme y una línea de avance y seguimiento al presente trabajo de investigación y al análisis que se pretende realizar, será la “*Teoría de la Interdependencia*” de la cual uno de sus máximos exponentes y representantes es Robert Keohane, que habla acerca del proceso de los estados modernos mediante el cual han ido realzando su relaciones a tal grado que la dependencia de uno con el otro se intensifica.

Esto ha llevado a que sea necesario actuar de forma conjunta para combatir aquellos asuntos en los que se vean involucradas las partes afectadas.

Es por eso que se ha considerado a esta teoría como la que más se acerca al fenómeno que se pretende analizar pues explica de qué forma se altera la realidad en un país cuándo otro se ve afectado por un problema, en este caso, económico.

De la misma forma existirá un claro apoyo en todos aquellos aspectos jurídicos y teóricos del sistema internacional que le dan y le han dado forma y consistencia a las relaciones internacionales, pues es imperioso contar con ellos para el correcto análisis y comprensión del tema.

Diversos problemas se presentaron durante la elaboración del presente trabajo de investigación, algunos derivados del alto lenguaje técnico que se maneja en este tipo de temas, y por otro, en las diferentes materias en las cuales se debe sumergir para entender el funcionamiento de las relaciones económicas internacionales.

Otra de las problemáticas fue debido al tipo de información que se maneja, ya que al existir y trabajar con los diversos puntos de vista de teóricos como de investigadores, es muy fácil caer en la subjetividad.

Este es un problema que ha caracterizado a las ciencias sociales debido a que este tipo de fenómenos son observados e interpretados desde puntos de vista muy particulares. En este sentido, en el presente trabajo de investigación y análisis se pretende hacer un gran énfasis en que se encontrarán puntos de vista muy diversos entre sí pero que serán comentados y argumentados desde un punto central con lo que se intentará realizarlo de la forma más objetiva posible.

Sin embargo, el principal problema fue la falta de textos bibliográficos en los que abordara este tema y es clara la razón, pues al ser un seceso tan actual, no es posible tener acceso a este tipo de material.

A pesar de eso, ésta ha sido una muy buena experiencia al hacer posible poner en práctica la capacidad de investigación dentro de los diversos medios a los que se ha podido acceder, así como conocer el contenido de documentos oficiales emitidos por instituciones y organismos especializados en los que se pudo obtener gran cantidad de información con la certeza de contar con fuentes confiables.

Los documentos a los que se tuvo acceso fueron, en su mayoría, informes y estudios sobre diversos aspectos, principalmente económicos y sociales, y no solamente puntos de vista o estudios de analistas, por lo que se puede considerar que los datos mostrados en este trabajo son confiables y no basados en puntos de vista y opiniones evitando, así, caer en la subjetividad.

Las bases para trabajar en un tema como este fueron dadas a lo largo de la preparación académica y es enormemente satisfactorio el tener la oportunidad de poner en práctica y a prueba las capacidades y conocimientos en la elaboración de un trabajo de este tipo, y mayor aún si el hacerlo representa una pequeña aportación a posibles investigaciones futuras.

De esta manera, se espera que este trabajo de análisis e investigación permita desarrollar y poner en práctica todos aquellos conocimientos adquiridos a lo largo de la licenciatura, pues, al contar con el conocimiento multidisciplinario que esta carrera brinda, es posible aspirar a la comprensión de un fenómeno tan complicado como lo es este.

El Impacto De La Crisis Económica-Financiera De 2008 En Europa. El Caso De Islandia

Capítulo I: Crisis Económica de Estados Unidos de 2008.

Se conoce como Sistema Económico Internacional al conjunto de relaciones predominantemente económicas, aunque no exclusivamente, realizadas entre los países del mundo, es necesario resaltar que el nivel de interrelación depende de la actividad de las partes.

Como cualquier sistema, el económico internacional funciona, por su naturaleza y características, como un sistema abierto, pues interactúa con el ambiente al existir intercambio de factores, es adaptativo para la supervivencia de cada una de las partes, la estructura de éste (sistema económico internacional) es óptima cuando todo el conjunto de los elementos se organiza y el funcionamiento de las partes es adecuado. Sin embargo, como cualquier sistema, la existencia de alteraciones en alguna de las partes no permite el óptimo funcionamiento del mismo.²

Durante el último siglo se han presentado diversos momentos en los que la estabilidad del sistema económico internacional se ha visto afectado provocando graves periodos de crisis económica y financiera. Una de las características de estas alteraciones es que a pesar de que se desarrollan en una economía interna, influida por factores tanto internos como externos, generalmente tienen repercusiones en economías externas ligadas.

Grandes ejemplos de crisis económicas mundiales fungen como antecedentes directos de la actual, sin embargo, la más clara es la denominada como “la Gran Depresión” en la década de 1930, caracterizada por la decadencia de las economías más desarrolladas del mundo provocada principalmente por la sobreproducción, aunque el factor determinante fue la especulación.

² Lilienfeld, Robert. “Teoría de Sistemas: Orígenes y aplicaciones en ciencias sociales”. Editorial Trillas. México 1984. 342p.

Fue necesario fijar las bases de un sistema financiero estricto y enormemente regulado para evitar una situación similar, sin embargo, durante las últimas tres décadas se abrió un proceso de desregulación financiera que fijaría las bases para el desarrollo de este nuevo suceso económico.

La actual crisis financiera-económica surgida en los Estados Unidos alcanzó su mayor auge en el año 2008 siendo la culminación de toda una serie de factores que fueron alterando el sistema financiero estadounidense desde hacía ya varios años y que, además, afectarían la economía mundial en gran medida a lo largo de todo este proceso.

Este fenómeno logra rebasar fronteras y los impactos del mismo son tan grandes que, incluso, grandes especialistas en el tema han catalogado a ésta como la mayor crisis económica mundial solamente después de la de 1929.³

Cuadro 1. Relación del impacto de la crisis económica de 1929 y la crisis financiera de 2008.

Crisis económica de 1929	Crisis financiera de 2008
PIB mundial cayó 68% (entre 1929 y 1932 la producción industrial cayó 38%).	Caída del 2.2% del PIB real mundial registrado de 2008 a 2009.
Deflación (reducción de precios).	Recesión. Con incremento inflacionario mundial de alrededor de 2.5% de 2007 a 2008 y una disminución de 3 puntos para 2009.
Desempleo de poco más de 10%.	Desempleo de poco menos del 5%.
Esfuerzo fiscal y de inversión pública (New Deal)	Esfuerzo fiscal y de inversión pública (Plan Paulson).
Reducción de tipos de interés.	Reducción de tipos de interés (en diversas medidas en cada país pero generalizado).
Incremento de aranceles.	No por ser contraria a la política de libre mercado, a pesar de que algunos gobiernos, como el francés, lo plantearon.
Contracción del comercio mundial.	Contracción del comercio mundial de alrededor del 11% del periodo comprendido entre 2008 y 2009.

Fuente: "Argentina, del Auge a la Depresión." Instituto de investigación Económica y Social Lucas Alemán, A.C. Primera edición, México D.F. 2003.

-Banco Mundial, en su Informe "Perspectivas para la Economía Mundial" 2010. Palencia Escalante, Carlos.

-FMI, "Perspectivas de la Economía Mundial" 2010.

³ Nadal, Alejandro. *¿Peor que la crisis de 1929?* [Documento en línea]. Diario la Jornada México en línea. (30 de Julio, 2008). Disponible en: <<http://www.jornada.unam.mx/2008/07/30/index.php?section=opinion&article=029a1eco>> [Consulta 22 abril 2010].

1.1-Causas y Origen.

Diversos factores fueron los que propiciaron la crisis mundial de 2008. La gestación de ésta se lleva a cabo en los Estados Unidos por el estallido de la burbuja financiera impulsada por los créditos hipotecarios que desde hacía ya mucho tiempo amenazaban con crear grandes problemas en la economía estadounidense.

El estallido de la burbuja financiera fue el detonante de este desorden económico y financiero pero diversos fueron los factores que le permitieron un alcance e impacto global, pues logró afectar a las principales economías americanas, europeas y asiáticas principalmente.

Entre los principales factores que propiciaron el estallido de la crisis de 2008 se encuentran aspectos como el incremento de los precios de las materias primas en los últimos años (en donde los intermediarios jugarían el papel determinante al generar grandes olas de especulación que incrementarían los precios de los insumos), la crisis alimentaria mundial, la constante elevación de las tasas de inflación en las economías del mundo y, aunado a esto, una crisis crediticia, hipotecaria y de confianza en los mercados financieros estadounidenses que traspasaría fronteras y se convertiría en un problema en diversas economías del mundo.

Desregulación.

Esta crisis se gestó desde hace aproximadamente 20 años. Es desde el periodo en el que la desregulación financiera comenzó en los Estados Unidos que diversos problemas se fueron desarrollando en el sector financiero y que se incrementarían con mayor magnitud al no contar con las herramientas adecuadas que pudieran controlar los desajustes financieros.⁴

⁴ Eduardo Sarmiento Palacio en su artículo "Colapso financiero en los Estados Unidos" publicado en "*La Crisis Económica Mundial*". Editorial Debate. México, 2009. pp. 144

Durante la década de 1930, como resultado de la crisis desatada en 1929, las autoridades estadounidenses se dieron a la tarea de identificar los aspectos determinantes que provocaron el crack bursátil. De esta forma, se dieron cuenta de que uno de los principales factores que determinaron el gran impacto de la crisis fue la falta de regulación del sector financiero. La solución para este problema fue la implementación de una serie de políticas dirigidas hacia el control y establecimiento de un orden dentro del mercado financiero.

Partiendo de esta idea es que en 1933 surge la “Ley Glass-Steagall Banking Act”. Con la implementación de esta ley se pretendían básicamente la separación entre la banca de depósito y la banca de inversión. Esto se llevó a cabo mediante diversas regulaciones, entre las que destacan:

1. Separar la propiedad de firmas bancarias de tipo comercial y de inversión.
2. Prohibir a los bancos comerciales la emisión y distribución de valores, con excepción de los bonos gubernamentales, bonos municipales y certificados de depósitos.
3. Separar a la banca de otras actividades comerciales, industriales y de servicios cuya intención no era otra más que la de frenar la concentración del poder financiero.
4. Permitir a los bancos mantener como activos ciertas clases de instrumentos de deuda.
5. Crear un sistema bancario conformado por bancos nacionales, estatales y locales. La ley Anti-monopolio (Sherman Act) impedía la competencia desleal entre ellas.⁵

Esta serie de regulaciones implementadas por la administración de Franklin D. Roosevelt, fueron determinantes para la recuperación del sector financiero estadounidense y, al hacerlo, se permitió que este sector no se viera afectado por una nueva crisis financiera.

⁵ Jácome Estrella, Hugo. “Análisis Comparativo de la Regulación Financiera en el Sector Bancario Europeo y Americano durante el Siglo XX”. Documento en línea. Disponible en: http://www.flacso.org.ec/docs/sec_bancario.pdf. (consultado 18 septiembre de 2010).

Sin embargo, desde la década de 1970, existieron diversos intentos por derogar esta ley por la banca central estadounidense, pues si bien es cierto que los bancos comerciales participaban en el crecimiento de de los mercados financieros, la banca de inversión se encontraba sub-capitalizada.⁶

Durante esta década, diversos problemas económicos surgieron en los Estados Unidos, sin embargo estos fueron de carácter estructural en el que el sistema productivo fue el factor determinante y no el financiero. La ley Glass-Steagall seguía siendo vigente y útil.

En 1986 se realizó un intento abierto por eliminar la ley Glass-Steagall Banking Act del 16 de junio de 1933 pero no se logró hacerlo aunque sí se sentarían las bases para la desregulación paulatina del sistema financiero estadounidense.

Finalmente, el 12 de noviembre de 1999, la ley Glass-Steagall Banking Act sería derogada mediante la Financial Services Modernization Act, (Ley de Modernización de Servicios Financieros de 1999), ley que sería más conocida como “Gramm-Leach-Bliley Act” (GLB).⁷

Con la derogación de la ley Glass-Steagall se fijaban las bases para la apertura del mercado entre las compañías de la banca, valores, empresas y compañías de seguros, permitiendo a los bancos comerciales, bancos de inversión, sociedades de valores y compañías de seguros, fusionarse. Es de esta forma que el Citicorp/Travelers Group logra fusionarse y crean la empresa CityGroup⁸. Gran parte de las fusiones se produjeron en la industria de servicios financieros desde entonces aunque no en las magnitudes en las que algunos esperaban.

⁶ La composición de capital y trabajo no es la óptima ya que se emplea trabajo en exceso o, lo que es lo mismo, se emplea menos capital del necesario.

⁷ “The Gramm-Leach Bliley Act”. (Documento en Línea). Disponible en: <http://www.ftc.gov/privacy/privacyinitiatives/glbact.html>. (Consultado 11 septiembre de 2010)

⁸ Citigroup (Citigroup Inc.) es la mayor empresa de servicios financieros del mundo con sede en Nueva York y la primera compañía estadounidense que pudo combinar seguros y banca tras la gran depresión de 1929.

Los bancos minoristas, por ejemplo, tendieron a comprar empresas aseguradoras en su intento de participar en un negocio más rentable de participación de seguros mediante la venta de productos de otras compañías aseguradoras.⁹

Así, las herramientas con las que se contaba para regular y ordenar las relaciones financieras se eliminaron y dejaron al sistema financiero totalmente vulnerable ante los posibles desajustes. De esta forma es que se da el primer paso para la gestación del problema financiero que se desataría en 2008.

Incremento de Precios en Materias Primas.

El alza en los precios del petróleo, y al mismo tiempo de los productos en general, es otro punto importante y determinante para el desarrollo de la crisis económica-financiera de 2008.

Los Estados Unidos son los principales consumidores de petróleo del mundo, es por esto que al incrementarse los precios internacionales del petróleo en los últimos años, la balanza comercial estadounidense registra números deficitarios.

Esto genera, al mismo tiempo, un nuevo problema, el exceso de liquidez que surge debido a la gran cantidad de divisas que se ponen en la economía mundial. Sin embargo, el crecimiento que había mantenido la economía norteamericana había podido absorber las consecuencias negativas que el exceso de liquidez generaría, pero, a medida que el déficit se iba incrementado en la balanza comercial, el dólar se revaluaba cada vez más.¹⁰

De esta forma, una serie de políticas fiscales y monetarias contractivas fueron implementadas con la intención de hacer frente a la nueva problemática. Como solución, aunque totalmente circunstancial y como consecuencia de que la actividad productiva estadounidense disminuía, se generó un periodo de

⁹ Stiglitz, Joseph en su artículo "La caída de Wall Street es para el fundamentalismo de mercado lo que la caída del muro de Berlín fue para el Comunismo" publicado en "**La Crisis Económica Mundial**". Editorial Debate. México, 2009. pp. 58

¹⁰ Steinberg, Federico, en su artículo "Causas y Respuesta Política a la Crisis Financiera Mundial" publicado en "**La Crisis Económica Mundial**". Editorial Debate. México, 2009. pp. 144.

devaluación del dólar provocando, además, un exceso de liquidez mundial cada vez mayor.

Inflación.

Durante los últimos 10 años se han registrado altos niveles en los precios tanto de las materias primas como de los productos alimenticios.

Los precios de los alimentos y de la energía tuvieron un importante crecimiento durante 2007 y el primer semestre de 2008, lo que, en conjunto con una disminución de la capacidad en muchos países (tras varios años de rápido crecimiento alimentado por una abundante liquidez),¹¹ ocasionaron un repunte del nivel general de inflación y de la inflación básica en todo el mundo.¹²

El nivel general de inflación aumentó cinco o más puntos porcentuales en la mayoría de los países en desarrollo. Para mediados de 2008, más de la mitad de estos países registraban una tasa de inflación superior al 10%.

A partir de esto, la tasa de interés fue empleada para diversos fines de regulación, tales como para moderar las alteraciones del producto nacional, reducir la inflación, y contrarrestar los altibajos del sector financiero.¹³

Crisis Crediticia.

La crisis crediticia se gesta desde el año 2001, tras el estallido de la “burbuja de las puntocom”.¹⁴ Esto comienza cuando Alan Greenspan, entonces presidente de la Reserva Federal de los Estados Unidos (en adelante denominado FED), decide orientar las inversiones hacia los valores inmobiliarios. Posteriormente, mediante

¹¹ Steinberg, Federico, en su artículo “Causas y Respuesta Política a la Crisis Financiera Mundial” publicado en **“La Crisis Económica Mundial”**. Editorial Debate. México, 2009. pp. 142.

¹² “Inflación , Perspectivas para la Economía Mundial 2010” Banco Mundial. Documento en Línea. Disponible en <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/BANCOMUNDIAL/EXTDECPGSPA/EXTGBLPROSPECTSPA/EXTCHLGBLPROSPECTSPA/0,,contentMDK:20707322~menuPK:1854359~pagePK:51449435~piPK:4711852~theSitePK:627004,00.html>. (Consultado 18 setiembre 2010).

¹³ Sarmiento, Eduardo, en su artículo “Por qué Pasó lo que Pasó” publicado en **“La Crisis Económica Mundial”**. Editorial Debate. México, 2009. pp. 77.

¹⁴ Se denomina burbuja puntocom a una corriente especulativa muy fuerte que se dio entre 1997 y 2001, en la cual las bolsas de las naciones occidentales vieron un rápido aumento de su valor debido al avance de las empresas vinculadas al nuevo sector de Internet y a la llamada Nueva Economía.

una política de tipos de interés muy bajos y de abaratamiento de los gastos financieros, la FED invita indirectamente a una clientela cada vez más amplia a invertir en “ladrillo”.¹⁵

De esta forma se pone en marcha el sistema de las *subprime*, créditos hipotecarios de alto riesgo a muy bajo precio y de tasa variable concedidos a familias económicamente muy frágiles.

El año 2003 fue determinante pues el presidente de la Reserva Federal, Alan Greenspan, comenzó a hablar acerca de que la economía estadounidense se encontraba en riesgo de una deflación, lo que se traduciría como una caída de los precios como consecuencia de la disminución del consumo.

Esto representaría un gran problema ya que si los precios caen es porque la gente deja de consumir. Para contrarrestar el riesgo, Greenspan promovió una drástica devaluación de su moneda del 1%. Para hacerlo tuvo que inyectar una muy fuerte cantidad de liquidez en la economía, algunos especialistas coinciden en que la liquidez inyectada fue mucho mayor a la necesaria.¹⁶

Esto se tradujo en un exceso de liquidez con lo que los bancos comenzaron a conceder créditos inmobiliarios más altos y cada vez a más gente pues debido a que el precio del dinero era muy bajo los bancos incrementaron los créditos para así obtener un mayor margen de beneficios.

Al principio, los grandes bancos rechazaron entrar en ese juego, porque se estaban empezando a romper todas las normas de control de riesgos. Pero, ante los avances de la competencia, también tuvieron que empezar a hacerlo. Así, en poco tiempo, se estaban concediendo “liars loans” (“créditos mentirosos”) a

¹⁵ La inversión de ladrillo es la referida al ahorro e inversión inmobiliaria.

¹⁶ Pardo, Pablo. **Borrachera de Dinero**. [Documento en línea]. Diario en línea “El Mundo” España. (Octubre 2008). Disponible en: <http://www.elmundo.es/especiales/2008/10/economia/crisis2008/lascausas/index.html>. [Consulta 12 septiembre 2010].

personas que no sólo no cumplían con los requisitos necesarios para acceder a ellos, sino que, además, mentían sobre sus ingresos.¹⁷

Para protegerse del riesgo, los bancos americanos vendieron una parte de esas hipotecas a otros bancos, las transformaban en bonos y las colocaban en el mercado de renta fija. Con esa estrategia, en teoría, se diversificaba el riesgo. Para diversificarlo aún más, empezaron a mezclar diferentes tipos de hipotecas y de activos en un mismo bono, que a su vez revendieron a varios fondos de inversión especulativos y que terminarían por diseminarse finalmente por bancos del mundo entero.¹⁸

A partir de 2004, la Reserva Federal empezó a subir los tipos de interés pero lo hizo de una forma extremadamente gradual, con lo que el riesgo aún continuaba. Es de esta forma como el sector crediticio comenzó a deteriorarse.¹⁹

Sólo a finales de 2006, la combinación de unos tipos más altos y el final del periodo de carencia en muchas hipotecas empezó a incrementar las complicaciones en quienes habían contratado créditos *subprime*.

Cuando se registraron los primeros “impagos” se comenzó a cuestionar la solvencia de todo el sistema porque los bonos incorporaban hipotecas (y otros activos) de diverso tipo y nadie sabía si lo que había comprado valía algo o no, o si los bonos que su socio había utilizado como aval para pedir un crédito tenían algún valor.

Para 2007 los créditos por medio de las *subprime* representaban ya el 15% del mercado inmobiliario, después se extendieron a toda la vivienda y más tarde

¹⁷ Pardo, Pablo. **Borrachera de Dinero**. [Documento en línea]. Diario en línea “El Mundo” España. (Octubre 2008). Disponible en: <http://www.elmundo.es/especiales/2008/10/economia/crisis2008/lascausas/index.html>. [Consulta 12 septiembre 2010].

¹⁸ Pardo, Pablo. **EL CRASH DEL 2008, Las Causas**. [Documento en línea]. Diario en línea “El Mundo” España. (Octubre 2008). Disponible en: <http://www.elmundo.es/especiales/2008/10/economia/crisis2008/lascausas/index.html> [Consulta 22 abril 2010].

¹⁹ Especiales Diario ABC, **CRISIS ECONÓMICA, Así se gestó**. [Documento en línea]. Diario ABC España en línea. Disponible en <http://especiales.abc.es/crisis-economica/> [Consulta 22 abril 2010].

pasaron a las instituciones asociadas por la vía de los bonos y terminaron por llegar a las grandes instituciones financieras.²⁰

La crisis de las *subprime* se tradujo en pérdidas bancarias y en la caída de la cotización de la bolsa. La Reserva federal implementó una serie de mecanismos para contrarrestar las posibles consecuencias mediante la disminución de las tasas de interés, además de ampliar el crédito, primero en forma general y luego en forma selectiva. Sin embargo, después de un año de insistir en esa serie de políticas, el flujo de crédito no se restableció, el capital bancario no se recuperó y la economía se encaminó hacia la recesión.²¹

A comienzos de 2007 la Asociación de Bancos Hipotecarios lanza la advertencia de que el número de impagos afectaba ya a seis millones de familias (aproximadamente 600.000 millones de dólares) el punto más alto en siete años y a partir de ese momento las instituciones bancarias y crediticias endurecen los requisitos para conceder créditos tras comprobar que alrededor de unas 70 firmas hipotecarias están en bancarrota, entre estas instituciones se encuentran Wells Fargo y Wachovia.²²

Derivado de esto, la Fed y demás bancos centrales iniciaron una serie ininterrumpida de inyecciones de liquidez en el sistema y comienzan a bajar los tipos de interés con la esperanza de que, con más dinero en circulación, el mercado se desatascara.²³

En marzo de 2007 los precios de las viviendas registran su primera caída interanual desde 1996 y entre abril y los primeros días de agosto de ese mismo

²⁰ Pardo, Pablo. **Borrachera de Dinero**. [Documento en línea]. Diario en línea "El Mundo" España. (Octubre 2008). Disponible en: <http://www.elmundo.es/especiales/2008/10/economia/crisis2008/lascausas/index.html>. [Consulta 12 septiembre 2010].

²¹ Sarmiento, Eduardo, en su artículo "Por qué Pasó lo que Pasó" publicado en "**La Crisis Económica Mundial**". Editorial Debate. México, 2009. pp. 79.

²² Especiales Diario ABC, **CRISIS ECONÓMICA, Así se gestó**. [Documento en línea]. Diario ABC España en línea. Disponible en <<http://especiales.abc.es/crisis-economica/>> [Consulta 22 abril 2010].

²³ Especiales Diario ABC, **CRISIS ECONÓMICA, Primeros Síntomas**. [Documento en línea]. Diario ABC España en línea. Disponible en <<http://especiales.abc.es/crisis-economica/>> [Consulta 22 abril 2010].

año New Centry y American Home Mortgage²⁴ (el décimo banco hipotecario de EEUU) declaran suspensión de pagos; por otro lado, Citigroup reconoce pérdidas por más de cinco mil millones de dólares mientras que dos fondos de inversión del banco estadounidense Bear Stearns, el quinto banco de inversión estadounidense, se declaran en quiebra. Fue oficialmente en agosto de 2007 que la crisis financiera estalla y empieza a notarse en la cuenta de resultados de los bancos.²⁵

1.2 Desarrollo de la Crisis.

Oficialmente la crisis económica en los Estados Unidos estalla en agosto de 2007 después de que los bancos centrales y la FED tuvieron que intervenir para proporcionar liquidez, sin embargo, la situación del sector financiero se encontraba ya en grave situación desde algunos meses atrás. Se trataba de una crisis que había mostrado sus primeros síntomas desde 2006 pero que se profundizaba en gran medida hasta el segundo semestre de 2008.

Para junio de ese año, los mercados bursátiles registraban caídas del 20%. Esto sería acompañado con los primeros anuncios de banca rota de varias grandes empresas, entre ellas, la del banco IndyMac, la segunda quiebra más grande en términos monetarios del país. Esto representaba un claro riesgo de que otros bancos pudieran encontrarse en una situación similar.²⁶

El FMI afirma desde octubre de 2007 que la contracción global de la oferta de crédito causada por los problemas en el sector hipotecario estadounidense pondría a prueba la capacidad de la economía mundial para seguir creciendo al mismo ritmo de los últimos años. La institución reconoció que, aunque las tasas de interés habían vuelto a unos niveles más "neutros" en los países industrializados,

²⁴ **Cronología de la Crisis Financiera en los Estados Unidos**, [Documento en línea]. rtve.es España. (07 de octubre 2008). Disponible en <<http://www.rtve.es/noticias/20080907/cronologia-crisis-financiera-estados-unidos/152305.shtml>> [Consulta 22 abril 2010].

²⁵ Especiales Diario ABC, **Tambalea Banco Verán Stearns**. [Documento en línea]. Diario ABC España en línea. Disponible en < http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_7297000/7297011.stm /> [Consulta 19 septiembre 2010].

²⁶ BBC Mundo.com. **FMI: Se Reducirá Crecimiento**. [Documento en línea]. Diario BBC Mundo.com. United Kingdom (10 Octubre 2007). Disponible en <http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_7037000/7037198.stm> [Consulta 14 septiembre 2010].

"la falta de liquidez en los mercados bancarios puede poner a prueba la fortaleza del actual crecimiento".

En un capítulo aparte, el FMI advirtió que los países de Europa del este eran especialmente vulnerables a la reducción de los flujos de capital debido al endurecimiento del crédito global. Instituciones como la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) redujeron sus previsiones de crecimiento para las economías europeas y estadounidense debido a la inestabilidad.²⁷

La situación se agravó cuando los movimientos especulativos comenzaron a surgir y a atacar a las dos sociedades hipotecarias más grandes del país, Freddie Mac y Fannie Mae, a tal grado que el 26 de julio de 2008, el gobierno de los Estados Unidos y la FED anunciaron un rescate de 3,900 millones de dólares para ayudar a las comunidades más golpeadas por la crisis hipotecaria del país.²⁸

Rápidamente, el impacto de las hipotecas de crisis provocó repercusiones más allá de los Estados Unidos. Pérdidas de los bancos de inversión ocurrieron en todo el mundo. Las empresas empezaron a negarse a comprar bonos por valor de miles de millones de dólares a causa de las condiciones del mercado.

Las tasas de interés fueron reducidas considerablemente, en un esfuerzo para alentar a los préstamos. Sin embargo, a corto plazo las ayudas no resolvieron la crisis de liquidez (a falta de dinero disponible para los bancos), ya que entre los bancos seguía existiendo desconfianza. Es por eso que se niegan a otorgar préstamos unos a otros. Los mercados de crédito se volvieron inmóviles pues los bancos fueron renuentes a prestarse dinero entre ellos, al no saber cuántos malos préstamos podrían tener sus competidores.

²⁷ BBC Mundo.com. **FMI: Se Reducirá Crecimiento**. [Documento en línea]. Diario BBC Mundo.com. United Kingdom (10 Octubre 2007). Disponible en <http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_7037000/7037198.stm> [Consulta 22 abril 2010].

²⁸ **"Congreso de EEUU aprueba medida de rescate para sector hipotecario"** 26 de julio de 2008. documento en línea. Disponible en <http://www.telegrafo.com.ec/mundo/noticia/archive/mundo/2008/07/26/Congreso-de-EEUU-aprueba-medida-de-rescate-para-sector-hipotecario.aspx>. (Consultado 21 septiembre de 2010)

El banco de inversión Lehman Brothers²⁹ pidió protección crediticia a las autoridades pues había acumulado grandes pérdidas por títulos respaldados por las hipotecas a lo largo de 2008, sin embargo, no recibió respuesta alguna, de esta forma se declara oficialmente en bancarrota el 14 de septiembre.

Henry Paulson, Secretario del Tesoro, permitió el estado de quiebra de Lehman Brothers pensando que no tendría consecuencias drásticas, pero después de la declaración de bancarrota de una de las instituciones financieras más importantes del país el pánico en los mercados financieros se desató.

Mientras tanto, el banco de inversión Merrill Lynch fue adquirido por Bank of America³⁰ a mitad de su valor real³¹. Para este momento, los indicadores principales de empleo y producción industrial habían empeorado.

El hecho es que después de haber quebrado Lehman Brothers, el gobierno norteamericano respondió rescatando al American International Group, Inc. (AIG).³²

La falta de crédito a los bancos, empresas y particulares atrajo la amenaza de recesión, la pérdida de empleos, quiebras y por lo tanto un aumento en el costo de la vida. En el Reino Unido, el banco Northern Rock pidió un préstamo de emergencia para mantenerse, pues 2,000 millones de libras habían sido retiradas por clientes preocupados. El banco más tarde se nacionalizaría temporalmente.

²⁹ Compañía global de servicios financieros de Estados Unidos. Destacaba en banca de inversión, gestión de activos financieros e inversiones en renta fija, banca comercial, gestión de inversiones y servicios bancarios en general.

³⁰ Empresa que ofrece servicios en el mercado de capitales, inversiones bancarias, asesoría consultiva, gestión de capital, gestión de activos, seguros y servicios de banca. Adquirida por el Banco de América por 44.000 millones de dólares en septiembre de 2008 para salvarla de la crisis de las hipotecas subprime.

³¹ Krugman, Paul, en su artículo "La Crisis Paso a paso" publicado en "*La Crisis Económica Mundial*". Editorial Debate. México, 2009. pp. 42.

³² Una de las principales empresas de seguros y servicios financieros.

En los EE. UU., el casi colapso de Bear Stearns³³ aumentó la crisis de confianza en el sector financiero y el fin de los bancos especializados en la sola inversión.³⁴

Para este momento la situación había alcanzado dimensiones internacionales a tal grado que instituciones de los principales centros financiero del mundo tuvieron que inyectar grandes cantidades de dinero, por ejemplo, el Banco Central Europeo utilizó 94.841 millones de euros mientras que el Fed lo hizo con 24 mil millones de dólares y el banco de Japón hace lo propio con la intención de generar liquidez en el mercado.

Graves fueron algunos de los efectos generados en los principales mercados europeos para el tercer trimestre del 2008. Dinamarca entró en recesión (seis meses consecutivos de crecimiento económico negativo) en el primer trimestre de 2008. En el segundo trimestre de 2008, el conjunto de la economía de la eurozona se contrajo en un -0,2%, encabezada por los retrocesos en Francia (-0,3%) y Alemania (-0,5%). Otras economías importantes, como la española, evitaron la contracción (+0,1%) pero crecerían muy poco en el mismo periodo con fuertes incrementos en el desempleo.³⁵

En los Estados Unidos, Citigroup, la más importante empresa de servicios financieros del país (que cerró 2007 con la peor cuenta trimestral de su historia), en tan sólo tres meses pierde 10,000 millones de dólares en 2008. Merrill Lynch anuncia pérdidas de 9,830 millones y Bear Stearns pierde en unas horas de cotización casi el 90% de su valor.

³³ Banco de inversión global y la negociación de valores y corretaje, hasta su colapso y remate a JPMorgan Chase en 2008. Las principales áreas de negocio, basado en las distribuciones de 2006 los ingresos netos, fueron los mercados de capitales (acciones, renta fija, banca de inversión, sólo por debajo del 80%), gestión de patrimonios (menos del 10%) y servicios globales de compensación (12%).

³⁴ BBC Mundo.com. **Crisis Hipotecaria Cruza el Atlántico**. [Documento en línea]. Diario BBC Mundo.com. United Kingdom (14 Septiembre 2007). Disponible en <http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_6994000/6994370.stm> [Consulta 22 abril 2010].

³⁵ El Economista. **La zona euro también entra en crecimiento negativo: se contrajo un 0,2%**. [Documento en línea]. Diario El Economista España. (14 Septiembre 2008). Disponible en <<http://www.eleconomista.es/flash/noticias/702831/08/08/La-zona-euro-tamien-entra-en-crecimiento-negativo-se-contrajo-un-02-.html>> [Consulta 22 abril 2010].

El 16 de marzo de 2008, el banco de inversiones JP Morgan³⁶ anunció la compra de su rival Bear Stearns, en sólo 2 dólares por acción, en una operación que valúa al quinto mayor banco de inversión de Estados Unidos en 236 millones de dólares, una suma irrisoria para uno de los bancos de negocios más prestigiosos de Wall Street. El valor de la compañía en bolsa tan sólo unos días atrás se elevaba a 3 mil 540 millones de dólares.³⁷

Otras de las principales empresas financieras necesitaron del respaldo del gobierno para subsistir, es el caso de, American International Group (AIG) y en octubre de 2008 el Congreso aprueba en segunda vuelta un plan de rescate financiero de 700,000 millones de dólares diseñado por el secretario del Tesoro, Henry Paulson. El destino del capital es comprar a los bancos los activos tóxicos que poseen y reactivar los mercados de deuda. Además, se amplía el seguro para depósitos bancarios (de 100.000 dólares a 250.000 dólares.) y acuerda una reducción de impuestos.³⁸

Entre enero y octubre de 2008 se vivieron los peores momentos de la crisis económica-financiera logrando afectar considerablemente diversas economías en todo el mundo al obtener grandes pérdidas en las bolsas de valores, siendo la más afectada la bolsa de Moscú seguida de Bombay y París pero teniendo alcances considerables en economías como la de Tokio, Singapur, Sao Paulo, Buenos Aires, México, Shanghai, Londres y Helsinki entre muchas otras.³⁹

Medidas Adoptadas.

Las autoridades estadounidenses reaccionaron muy tarde, tal vez no contemplaron que las repercusiones podrían alcanzar tales magnitudes pero

³⁶ JP Morgan es uno de los principales bancos de inversión globales del mundo, con una de las bases de clientes más amplia en el mundo.

³⁷ La Jornada, “**JP Morgan se queda con Bear Stearns por 2 dólares la acción**”. [Documento en línea]. Diario la Jornada en línea. Disponible en <<http://www.jornada.unam.mx/2008/03/17/index.php?section=economia&article=024n1eco>> [Consulta 22 abril 2010].

³⁸ Especiales Diario ABC, **CRISIS ECONÓMICA, Primeros Síntomas**. [Documento en línea]. Diario ABC España en línea. Disponible en <<http://especiales.abc.es/crisis-economica/>> [Consulta 22 abril 2010].

³⁹ **Especiales Diario ABC, CRISIS ECONÓMICA, Crack Bursátil (6 Octubre 2008)**. [Documento en línea]. Diario ABC España en línea. Disponible en <<http://especiales.abc.es/crisis-economica/>> [Consulta 22 abril 2010].

cuando lo hicieron se vieron envueltos en diversas discusiones derivadas de propuestas distintas de cómo se debía afrontar la crisis, mientras tanto y las medidas no surgían ni se aplicaban. Un primer plan de rescate para los bancos fue presentado oficialmente a principios de diciembre de 2007 el objetivo principal era proteger a los hogares más frágiles, pero también encauzar la crisis.⁴⁰

Esta serie de medidas fueron implementadas por el gobierno estadounidense puesto que ya se reconocía la existencia de una crisis económica grave aunque no se conocían los posibles alcances de la misma.

La principal medida destinada a limitar los impagos hipotecarios fue congelar, bajo ciertas condiciones, los tipos de interés de los préstamos de alto riesgo a tipo variable.⁴¹

La administración Bush también anunció a principios de 2008 un plan presupuestario de relanzamiento de unos 150.000 millones de dólares, o sea el equivalente del 1% del PIB de los Estados Unidos.⁴²

Para marzo de 2008, los rescates ya alcanzaban 400,000 millones de dólares y la tasa de interés la habían reducido en más de 2.5%.

A pesar de todos los intentos la economía no daba muestras de una recuperación pronta ni de disminución del impacto que iba generando. Primero Greenspan y después Bernanke⁴³, utilizaron la política monetaria para hacer frente a la crisis financiera y frenar la recesión. Esto consistía en bajar la tasa de interés para mantener los precios de las acciones de la bolsa y la construcción, y, por otra parte, inyectar liquidez al sector financiero.

⁴⁰ Heredia, Lourdes **"Bush: plan contra crisis hipotecaria"**. BBC Mundo, Washington, 6 de diciembre de 2007. Documento en línea disponible en http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_7131000/7131908.stm. (consultado 13 de septiembre 2010).

⁴¹ IDEM.

⁴² **"Bush defiende rescate financiero"** Redacción BBC Mundo, 20 de septiembre de 2008. Documento en línea disponible en http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_7624000/7624788.stm. (consultado 13 de septiembre 2010).

⁴³ Nombrado por el ex presidente George W. Bush en octubre de 2005 y que sirvió brevemente como presidente del Consejo de Asesores Económicos de Bush. Fue nominado para un segundo mandato por el presidente Barack Obama en 2009, como presidente de la Reserva Federal.

A pesar de ello, ninguna de las políticas funcionó totalmente, pues la baja indefinida de las tasas de interés, en condiciones de alza de los precios de los alimentos, generaría presiones inflacionarias internas y externas que llevarían a revertir la política.⁴⁴

Para septiembre de 2008, el secretario del tesoro Henry Paulson, realizó un plan de rescate del sistema financiero llamado “Programa de Alivio de Activos Turbulentos” o “Plan Paulson” que implicaba un costo de 700,000 mil millones de dólares para el gobierno estadounidense y que implicaba la compra, principalmente, de títulos de valores respaldados por hipotecas tóxicas o denominados “activos en dificultad”, a cambio de participar en los bancos, lo que a simple vista no era más que un rescate basado en la intervención directa del gobierno norteamericano en la economía. El plan fue presentado en los últimos días del mes de septiembre y fue rechazado por el senado. Debido a esto, el índice Dow Jones cayó 777 puntos en un solo día, la caída más grande en su historia.

Era clara la necesidad de un plan que amortiguara el impacto de la crisis y que calmara las reacciones de pánico desatadas en los diversos mercados, y que al mismo tiempo lo era que las autoridades responsables de hacerlo no tenían muy claro lo que se debía hacer. La iniciativa la tomó el gobierno inglés quien anunció un plan para proveer a los bancos de una inyección nueva de capital por 50 mil millones de libras esterlinas (alrededor de 500 mil millones de dólares), junto con amplias garantías para las transacciones financieras entre bancos.

Esta acción fue acompañada de una serie de objetivos a cumplir con los cuales no sólo se buscaría la recuperación del sector financiero y el económico en general, sino la regulación y la optimización de aquellos sectores que fueron determinantes para el desarrollo de la actual crisis.⁴⁵

⁴⁴ Sarmiento, Eduardo, en su artículo “Causas y Evolución de la crisis mundial” publicado en *“La Crisis Económica Mundial”*. Editorial Debate. México, 2009. pp. 79.

⁴⁵ Steinberg, Federico. en su artículo “Causas y respuestas políticas a la crisis financiera mundial” publicado en *“La Crisis Económica Mundial”*. Editorial Debate. México, 2009. pp.141.

Es finalmente el 1 de octubre que es aprobado el Plan Paulson. Después de exhaustivas negociaciones, el Senado debatió, modificó y votó una enmienda a HR 1424, la cual sustituyó una versión revisada del acta de Estabilización Económica de Urgencia de 2008.

El proyecto de ley HR1424, se envió al Senado para su examen y el 3 de octubre la Cámara la aprobó convirtiendo el proyecto en ley, ésta sería rápidamente firmada por George Bush.

Todo este esquema de recuperación es implementado mediante un plan denominado TARP, en su traducción al español es el “Programa de Alivio de Activos Problemáticos”, y es dirigido por James Lambright.

En octubre, el gobierno de Estados Unidos otorgó los préstamos: ocho grandes instituciones recibieron inyecciones de capital por \$165, 000 millones. Entre las condiciones del préstamo habían límites a las remuneraciones de los ejecutivos: las bonificaciones no pueden representar más de un tercio del pago anual total para los que más ganan en las empresas que reciben dinero gubernamental; hay un límite de \$500,000 en los salarios de las firmas que reciben ayuda del Estado.

Además, recibió derechos de compra de acciones a un precio convenido. Antes de devolver el dinero del gobierno, las autoridades gubernamentales encargadas evaluarán las "pruebas de resistencia" financiera: la capacidad de los bancos para seguir otorgando créditos durante una recesión⁴⁶. Goldman Sachs⁴⁷ en general y Lloyd Blankfein⁴⁸ en particular se encuentran entre los que más se beneficiaron de la misma.

⁴⁶ Planelló, Jorge. “**Claves del Plan de Emergencia**”. El Crash de 2008. El Mundo Es. Documento en Línea. Disponible en <http://www.elmundo.es/especiales/2008/10/economia/crisis2008/rescate/index.html>. (Consultado 18 de septiembre 2010).

⁴⁷ **El Grupo Goldman Sachs (GS)** es uno de los grupos de inversión más grandes del mundo.

⁴⁸ Consejero delegado y presidente del banco de inversión Goldman Sachs. Él tomó la posición después del 31 de mayo 2006 por nominación del ex director general de Hank Paulson como Secretario del Tesoro de George W. Bush.

Los principales puntos que incluyen la Ley de rescate aprobada son:

- El departamento del Tesoro tendrá a su disposición un máximo de 700,000 millones de dólares para comprar deuda de mala calidad a bancos, planes de pensiones y gobiernos locales.
- De ellos, podrá usar 250,000 millones inmediatamente y otros 100,000 millones si el presidente de Estados Unidos, George W. Bush, determina que los necesita.
- El Congreso podría retener los otros 350,000 millones si no estuviera satisfecho con el desempeño del programa.
- Los contribuyentes recibirán derechos de compra de acciones (warrants), con lo que se beneficiarán si las empresas que reciben la ayuda se recuperan.
- El Gobierno limitará los ingresos de los directivos de las compañías participantes en el programa. Los jefes de empresas fallidas no podrán recibir beneficios multimillonarios cuando son despedidos, los cuales se conocen en el argot financiero estadounidense como "paracaídas dorado".
- Se eleva de 100,000 a 250,000 dólares la garantía que se aplica a los depósitos de los clientes cuando una entidad se ve abocada al cierre o a la quiebra. Esa medida tiene por objeto mantener la confianza en el sistema bancario y evitar la fuga de dinero de una entidad a otra.
- Millones de contribuyentes con ingresos medios se beneficiarán de la exención a la llamada "Tasa Mínima Alternativa", una norma que, en general, implica impuestos más elevados.
- Habrá desgravaciones fiscales y otros incentivos para las empresas o particulares que inviertan en energías renovables, como plantas solares o eólicas, o en la compra de coches eléctricos o híbridos.

- La Comisión de Valores podrá prohibir la práctica conocida como “mark to market”, que permite a las entidades asignar a un bien el valor de mercado.⁴⁹

Por otro lado, la FED comenzó a prestar directamente al sector privado, a través de la compra de papel comercial sin garantías, lo que supuso saltarse a los intermediarios financieros bancarios.

Sin embargo, la posibilidad de un nuevo problema se venía desarrollando, pues si bien es cierto que la burbuja explotó por un problema de solvencia y que la mayoría de las economías afectadas padecieron de la ola de especulaciones que amenazaba con devaluar cada una de sus monedas, y que la solución a este problema de solvencia no era otro más que el de la inyección constante de liquidez, esto podría derivar en un mayor problema a mediano plazo, y es que el exceso de liquidez acompañando de un aumento de la producción disminuido, culminaría en altos índices de inflación generalizados.

Otro factor importante fue el concerniente a las tasas de interés, pues debido al gran impacto que la crisis logró tener, se generó gran desconfianza entre los bancos, lo que llevó a un alza de los tipos interbancarios. Es por esto que los bancos centrales se vieron en la necesidad de intervenir aún más, no sólo con la constante inyección de liquidez, sino bajando las tasas de interés interbancario. La FED lo hizo gradualmente, pasando de una tasa de 6% a comienzos del 2007 a 0.5% a finales del 2008.⁵⁰

⁴⁹ “**Los puntos principales del acuerdo financiero**”. Noticias Terra.com. Documento en línea. Disponible en <http://noticias.terra.com/articulo/html/act1440296.htm>. (Consultado 20 septiembre 2010)

⁵⁰ Planelló, Jorge. “**Del Plan Bush a los consumidores**”. El Crash de 2008. El Mundo Es. Documento en Línea. Disponible en <http://www.elmundo.es/especiales/2008/10/economia/crisis2008/rescate/03.html>. (Consultado 18 de septiembre 2010).

Esta política monetaria determinó que se debía extender la duración de los préstamos, ampliar las garantías y abrió la posibilidad de la obtención de refinanciamiento.⁵¹

El estallido de la burbuja hipotecaria llevó a una oleada de incumplimientos de pago y procedimientos ejecutivos hipotecarios que a la vez condujeron a una caída en los títulos de valores respaldados por hipotecas.⁵²

Las pérdidas financieras dejaron a gran parte de las instituciones con muy poco capital y una reducida cantidad de activos comparados con sus deudas, por lo que no pudieron, ni estaban dispuestas, ofrecer el crédito que la economía necesitaba.

Las instituciones financieras trataron de deshacerse de sus deudas vendiendo activos, incluidos los títulos valores respaldados por hipotecas, pero esto llevó a que los activos bajaran de precio propiciando que su posición financiera fuera aún peor.⁵³

1.3 Factores Determinantes y Medidas Necesarias.

Diversos especialistas en economía y finanzas internacionales pudieron observar desde hacía ya tiempo que la economía norteamericana se encontraba en gran riesgo de colapso derivado de la disminución de su producción y el aumento de sus exportaciones. La inyección constante de capital que más tarde atraería una ola inflacionaria, serían solamente algunos de los factores que determinarían el curso de un nuevo fenómeno financiero.

Una burbuja se estaba inflando y el estallido de esta sería el punto determinante para que la crisis económica se desatara: el sector inmobiliario.

⁵¹ **“Todo el Mundo contra la Crisis”** El Crash de 2008. El Mundo Es. Documento en Línea. Disponible en <http://www.elmundo.es/especiales/2008/10/economia/crisis2008/rescate/index.html>. (Consultado 18 de septiembre 2010).

⁵² Krugman, Paul, en su artículo “La Crisis Paso a paso” publicado en **“La Crisis Económica Mundial”**. Editorial Debate. México, 2009. pp. 44

⁵³ Krugman, Paul, en su artículo “La Crisis Paso a paso” publicado en **“La Crisis Económica Mundial”**. Editorial Debate. México, 2009. Pp.46.

Diversos analistas fueron contemplando el desarrollo de una nueva crisis que implicaba riesgos a nivel mundial, y es por esto que desde el comienzo de la crisis, y a lo largo de esta, los especialistas fueron emitiendo una serie de propuestas y lineamientos que, desde su perspectiva, era necesaria su implementación para contrarrestar los efectos negativos de la crisis económica-financiera de 2008.

Es claro que ante cualquier situación es necesario saber cuál es el problema para poder determinar de qué forma se puede dar solución.

A continuación se enuncia lo que para los grandes especialistas fueron los grandes determinantes de la crisis económica financiera mundial actual.

Jon Azua, presidente de e-novatinglab⁵⁴ y ex vicelehendakari del gobierno vasco, ha expresado que:

*“...la inexperiencia y los escasos conocimientos del producto mercado de quienes asesoran, gestionan, y venden los productos que adquiere el ciudadano, aunado a la desenfrenada carrera por premiar una economía financiera alejada de la economía real en las que las entidades bancarias han incursionado, de manera irresponsable, y desde un claro desconocimiento de los negocios elegidos, en determinadas industrias comprando y vendiendo papeles con valor artificial creado”.*⁵⁵

Es claro que todo esto se ha derivado como consecuencia de la misma serie de políticas promotoras del libre mercado promovido a través de la desregulación paulatina de los diferentes sectores de la economía y con una reducida inferencia de la participación de autoridades estatales.

Debilidad de la estructura financiera de las instituciones implicadas. Este es un aspecto determinante pues fue la base de toda la serie de factores que fijaron tanto la dirección como el alcance de la crisis actual.

⁵⁴ Plataforma think tank de estrategia, competitividad y desarrollo regional, situada en Bilbao.

⁵⁵ Azua, Jon. en su artículo “Un Nuevo Camino” publicado en “*La Crisis Económica Mundial*”. Editorial Debate. México, 2009. pp.109.

Al hablar de instituciones, se hace referencia al sistema financiero y específicamente a la desregulación a la que éste fue sujeto durante las últimas dos décadas con la intención de crear mayor flexibilidad en las operaciones pero que representó al mismo tiempo la pérdida de control en diversos aspectos pues entre otras cosas ha promovido y favorecido a la fuga de capitales en busca de tasas atractivas de interés en los diversos mercados mundiales.

Esto imposibilitó el mantenimiento de un orden en el sector financiero pues tanto las políticas fiscales como las cambiarias han cedido ante la masa de capitales extranjeros. Además el surgimiento de nuevos instrumentos financieros derivados que permiten la volatilidad de los activos, conglomerados financieros y no financieros y que a la vez incrementan la especulación financiera generando grandes burbujas como bombas de tiempo.⁵⁶

Los cambios en la banca comercial, cuyo negocio tradicional era aceptar depósitos y dar préstamos que se mantenían en sus balances, ha dejado de ser el actor principal del sistema financiero internacional. El nuevo modelo basado en la “*titularización de activos*”⁵⁷, consistía en que los bancos de inversión creaban derivados financieros estructurados permitiendo que los bancos subdividan y reagrupen sus activos, sobre todo hipotecas, y los revendieron en el mercado en forma de obligaciones (deuda) cuyo respaldo último era el pago de las hipotecas, muchas veces, fuera de su balance.⁵⁸

La falta de alternativa real de ahorro e inversión de los ciudadanos promedio es considerado como otro factor importante, pues, estimulados por unas “*políticas y modas neoliberales de corte globalizado y bajo la dirección de organismos de*

⁵⁶ Soto Esquivel, Roberto. “**Desregulación Financiera y Causas Públicas en México.**” Documento en Línea. Disponible en <http://www.economia.unam.mx/publicaciones/econinforma/pdfs/362/05robertosoto.pdf> . (Consultado 16 Septiembre 2010)

⁵⁷ La titularización es el procedimiento mediante el cual una empresa puede transformar sus activos de diversa naturaleza, en valores comerciales o títulos valores, con el propósito de acudir a través de ellos al mercado de valores y obtener el financiamiento requerido para la ejecución de sus operaciones y proyectos, de una manera más ventajosa, a menor costo y a un mayor plazo.

⁵⁸ Steinberg, Federico. en su artículo “Causas y respuestas políticas a la crisis financiera mundial” publicado en “**La Crisis Económica Mundial**”. Editorial Debate. México, 2009. pp.144.

*supuesto rigor, independencia y competencia*⁵⁹, debilitaron en gran medida el buen funcionamiento de la economía nacional, pues la dependencia hacia el capital extranjero se incrementa y se opta por políticas dirigidas hacia la atracción y captación de la inversión extranjera directa, claro está, como consecuencia de la falta de ahorro interno.

Exceso de liquidez global. Durante las últimas décadas se ha producido un fenómeno de exceso de liquidez a nivel mundial generado principalmente por los Estados Unidos debido a que su producción se ha visto disminuida y como consecuencia un incremento considerable en las importaciones. Esto aunado al incremento de los precios en las materias primas y en los alimentos ha derivado en un incremento considerable de liquidez.

El conjunto de estos factores, alimentaron la “euforia financiera” que distorsionó la percepción del riesgo llevando a un exceso de apalancamiento⁶⁰ que sumado al sobreendeudamiento de familias y empresas y a la escasa regulación del sector bancario no tradicional dieron lugar a burbujas tanto inmobiliarias como de otros activos.

Sin embargo, todos estos aspectos fueron expuestos hasta que la burbuja inmobiliaria en los Estados Unidos explotó con lo que se precipitó la crisis. Una crisis que si bien ya había sido prevista por muchos de los grandes analistas de las relaciones económicas internacionales, no se sabía a ciencia cierta los alcances que tendría.

Es preciso mencionar que la globalización financiera fue determinante para que la crisis se extendiera rápidamente por todo el mundo. La extensión indiscriminada a

⁵⁹ Azua, Jon. en su artículo “Un Nuevo Camino” publicado en “*La Crisis Económica Mundial*”. Editorial Debate. México, 2009. pp.109.

⁶⁰ Relación entre capital propio y crédito invertido en una operación financiera. Al reducir el capital inicial que es necesario aportar, se produce un aumento de la rentabilidad obtenida. El incremento del apalancamiento también aumenta los riesgos de la operación, dado que provoca menor flexibilidad o mayor exposición a la insolvencia o incapacidad de atender los pagos.

lo largo del mundo de productos tóxicos⁶¹ favoreció para que la magnitud de la crisis fuera mayor. De esta forma, la globalización de ideas, servicios, empresas, políticas y beneficios ha sido causa y efecto de la crisis actual.

La interdependencia reinante dentro de las relaciones internacionales ha permitido que a pesar de las diferencias entre las distintas empresas, regiones, países, gobiernos y personas, construyeran, de forma directa o indirecta, espacios compartibles y en ocasiones comunes.⁶²

Medidas Necesarias.

Después de cada tempestad viene un periodo de reconstrucción y esta parece no ser la excepción. Diversos analistas han generado una serie de propuestas con las cuales consideran que, además de impulsar una recuperación pronta de las economías afectadas, las permearían frente a una situación similar en el futuro.

Regulación:

Joseph Stiglitz, premio Nobel de Economía en 2001, es muy enérgico al mencionar que **“Necesitamos topes”**. Históricamente las crisis han sido asociadas a la muy rápida expansión de una clase particular de activos, desde los *tulipanes*⁶³ hasta las hipotecas. Si se frena esto puede evitar que las burbujas se salgan de control. *“Se necesita una comisión de seguridad para los productos financieros, una igual que la que se tiene para los bienes de consumo”*.

Por otro lado, plantea que *“se deben regular los incentivos”* pues *“los bonos requieren pagarse sobre un rendimiento multianual en lugar de cada año”*. Esto es debido a que las opciones de acciones alientan a una contabilidad deshonestas que

⁶¹ Fondos de inversión de muy baja calidad que se crearon a partir de hipotecas a personas con solvencia económica baja (respaldados por una vivienda cuyo valor ha caído considerablemente). El valor de estos fondos de inversión es prácticamente cero.

⁶² Steinberg, Federico. en su artículo “Causas y respuestas políticas a la crisis financiera mundial” publicado en ***La Crisis Económica Mundial***. Editorial Debate. México, 2009. pp.144.

⁶³ Burbuja especulativa surgida en Holanda en el siglo XVII, es uno de los ejemplos más citados a la hora de ilustrar el concepto de burbuja especulativa.

necesitan ser frenadas, y, al mismo tiempo, se pondrá un freno a las inversiones “cortoplacistas”.⁶⁴

“Mayor transparencia en un sentido técnico, en términos de los estándares regulatorios, pues eran tan complejos que nadie podía comprenderlos”. Con esta medida se otorgará información útil sobre el riesgo que representa cada una de las transacciones realizadas en el mercado financiero para una persona moral.⁶⁵

Para George Soros, está claro que el gobierno necesita *“recapitalizar el sistema bancario”* y esto lo logrará comprando equidad en los bancos, *“reformar el sistema hipotecario”* y la vía para hacerlo es minimizando las quiebras y renegociando los créditos para que las hipotecas no valgan más que las casas. Propone además que *“el FMI tiene que hacer frente a la vulnerabilidad de los países de la periferia del sistema financiero global proveyendo una red de seguridad financiera”*.⁶⁶

Muchos de los grandes analistas han expresado abiertamente que la participación del estado es preponderante tanto para la recuperación pronta de las economías como para evitar próximas. Jon Azua es uno de ellos quien dice que *“...reconocer la necesidad de la intervención abierta del estado con la cual se podrá evitar la extensión de los destrozos tanto de esta crisis como de las futuras”*.

Una forma en la que el estado debe actuar de lleno en la economía es mediante su Intervención para sustituir los capitales perdidos por capital oficial y la entrada del estado a participar en la administración y el salvamento de las instituciones lo que permitirá la disminución de las pérdidas para las empresas y que tendrá repercusiones en el nivel de desempleo.

De la misma forma plantea que *“se debe ordenar el sistema financiero”*. Para hacerlo Jon Azua dice que es necesario *repensar al sistema financiero como un*

⁶⁴ Corto Plazo.

⁶⁵ Stiglitz, Joseph en su artículo “La caída de Wall Street es para el fundamentalismo de mercado lo que la caída del muro de Berlín fue para el Comunismo” publicado en *“La Crisis Económica Mundial”*. Editorial Debate. México, 2009. pp. 41

⁶⁶ Soros George. en su artículo “El fin de la crisis financiera está a la vista” publicado en *“La Crisis Económica Mundial”*. Editorial Debate. México, 2009. pp. 68.

elemento esencial al servicio de la economía real⁶⁷ y no como un ente independiente ni prioritario en la estrategia buscada.

No es único ni prioritario. Repensar un claro sistema regulador bajo dirección y control de los gobiernos huyendo de falsos instrumentos independientes y profesionales que huyen de la transparencia y de la alineación con las estrategias nacional o mundial previstas. Repensar las oficinas presupuestarias de los gobiernos y parlamentos, orientando su labor a la actividad y a los indicadores reales que gestionan.

Por otro lado, Federico Steinberg⁶⁸ plantea un *“paquete de estímulo fiscal coordinado en el que los países emergentes, sobretudo China deberían jugar un papel protagónico”*.⁶⁹ Con esto se propone aumentar el gasto y recapitalizar la banca con lo que se reducirá la duración de la recesión y disminuirá el impacto en el desempleo.

Para Steinberg, es necesario mejorar la regulación financiera reforzando la supervisión de los mercados de derivados de crédito y elevando los requerimientos de capital de las instituciones financieras para evitar niveles de apalancamiento y riesgo tan elevados como los actuales.

En suma estas son las principales propuestas en las que los grandes teóricos y analistas de las relaciones económicas internacionales se sostienen para evitar una situación en los mercados financieros similar a la de 2008. Es claro que la mayoría de ellos concuerdan en que el factor principal para lograrlo es la regulación y una participación más activa del estado.

⁶⁷ Azua, Jon. en su artículo “Un Nuevo Camino” publicado en *“La Crisis Económica Mundial”*. Editorial Debate. México, 2009. pp.117.

⁶⁸ Doctor en economía e la Universidad de Madrid, master en la London School of Economy, y educador en el Real Instituto Elcano.

⁶⁹ Steinberg, Federico. en su artículo “Causas y respuestas políticas a la crisis financiera mundial” publicado en *“La Crisis Económica Mundial”*. Editorial Debate. México, 2009. pp.143.

Consideraciones.

Después de dos décadas de desregulación en el sector financiero se vuelve a optar por una serie de reformas con las cuales se reduzcan los riesgos generados en el sector financiero, todas estas reformas dirigidas hacia el control, la regulación y la transparencia.

Por otro lado, es curioso observar cómo es que surge un nuevo periodo en donde se fomenta a un estado que actúe como eje rector y elemento activo en la economía nacional. Además, es claramente observable que aquellos factores que fueron determinantes para el colapso de diversas economías durante la década de 1930 se repiten nuevamente, hablando específicamente del sector financiero, y que la forma en la que son planteadas las medidas de recuperación en la crisis económica-financiera actual obedecen a los mismos principios utilizados en el plan de recuperación del “New Deal” después de la gran depresión.

Es claro que actualmente existen posiciones muy enérgicas que se oponen a la participación del estado en la economía y que fomentan el libre mercado y la desregulación, sin embargo, como todo sistema activo, el sistema financiero está en constante movimiento y las condiciones de mercado van planteando nuevas reglas que le permitan sobrevivir.

Esta no es la excepción, pues además de las propuestas ya mencionadas, diversas economías afectadas por esta crisis han optado por una política más proteccionista y en la que se plantea una participación más activa del estado. Tal es el caso de Francia y de otras economías europeas.

Las reglas que determinan el funcionamiento de las economías actuales se han definido claramente hacia un mercado abierto y una limitación por parte del Estado en la economía, sin embargo, es bien sabido que en las economías existen periodos de crecimiento, y otras de recesión. Sin embargo, es en estos puntos en los que se debe optar por una nueva normatividad con la cual se determine el funcionamiento de las relaciones económicas del mundo.

A lo largo de la historia, después de un periodo de crisis es el Estado quien interviene para controlar la situación y conforme la recuperación se va logrando, una nueva etapa de libre mercado surge ya que encuentra las condiciones adecuadas para abrirse camino en las economías externas hasta que un nuevo problema surge y el ciclo se repite. Así, en las relaciones económicas internacionales se ha pasado de momento en los que la regulación del sector económico y el proteccionismo se incrementan y otros en los que se promueve el libre mercado y la desregulación de los diferentes sectores de la economía.

Capítulo II: La Mundialización de la Crisis y su Impacto en Europa.

Durante las últimas décadas se ha podido observar el estallido de diversos desajustes económicos en el mundo, en México (1995), Asia (1997), Brasil (1998), y Argentina (2000), entre otras; en las cuales fueron afectadas solamente economías en desarrollo y en las cuales se generó un efecto dominó en diversas regiones del mundo. En la crisis actual los alcances fueron generalizados y de manera inmediata, logrando impactar a las economías más desarrolladas del mundo.

Una de las características esenciales de la crisis actual es que los alcances fueron rebasando fronteras rápidamente, las economías más ligadas a la estadounidense fueron las primeras en resentir el impacto. Estas contagiarían a la vez a sus demás socios comerciales.

Desde el estallido de la burbuja financiera de las *subprimes*⁷⁰ en los Estados Unidos en 2008, los principales mercados internacionales comenzaron a tener diversos problemas derivados de la gran relación existente con la economía norteamericana. Estos se agravarían con el paso del tiempo.

Ya se ha comentado que dentro de las diversas causas que propiciaron el desarrollo de la más grande crisis económica-financiera durante 2008 fueron, entre otras, el proceso de desregulación de los mercados financieros, tanto en los Estados Unidos como en diversas economías del mundo, lo que sería el factor principal para que la crisis financiera se fuera cimentando.

Se eliminaron diversas “barreras” al funcionamiento de los mercados financieros internacionales con la intención de lograr la libre circulación de capitales. Sin embargo, esto provocó que al momento de entrar en pánico el sector financiero mundial no contara con las herramientas necesarias para tratar de controlar la salida acelerada de capitales de los grandes bancos del mundo, lo que provocaría,

⁷⁰ Créditos hipotecarios de alto riesgo a muy bajo precio y de tasa variable concedidos a familias económicamente muy frágiles.

entre otras cosas, la intervención del gobierno para evitar la quiebra de muchas de las instituciones bancarias y crediticias.

Por otro lado, la elevada inflación de los últimos años generada como causa y consecuencia del alza de los precios, tanto de alimentos como de las materias primas en todo el mundo. El incremento en los precios de los alimentos fue un detonante importante de la crisis pues es en este momento cuando algunos de los más grandes productores de alimentos toman el control de los precios y los manipulan a su conveniencia.

En febrero de 2008, la agencia de noticias británica “Reuters” informó que la inflación había subido a niveles históricos por todo el mundo. A mediados de ese mismo año, los datos del FMI indicaban que la inflación se encontraba niveles muy altos en países en desarrollo pero en máximos en los países exportadores de petróleo debido al aumento de las reservas de divisas extranjeras.⁷¹

En Asia Central la inflación media fue del 10% en el 2007, mientras que la inflación relacionada con los alimentos alcanzó el 15%. Países como India había limitado las exportaciones de arroz para asegurar que su propia población siga teniendo acceso al grano. Vietnam hizo lo propio, aunque anunció una gran ampliación del terreno dedicado al cultivo. Bangladesh se unió al grupo, y prohibió exportar la mayor parte de variedades de su producción de arroz. Por su parte, Yakarta anunció que Indonesia sólo exportaría si posee un mínimo de tres millones de toneladas de arroz en stock.⁷²

Sin embargo, el factor determinante para la explosión de la crisis económica-financiera en el mundo, fue el estallido de la burbuja de las *subprime*, generado por que los bancos americanos y demás instituciones crediticias vendieron una parte de los créditos hipotecarios, que se encontraban sobrevaluados,

⁷¹ J, Frankel. “**Prospects for Inflation outside America**”, Guest Post from Menzie Chinn. [Documento en línea]. Views on the Economy and the World. Jun 26th, 2008. Disponible en http://content.ksg.harvard.edu/blog/jeff_frankels_weblog/2008/06/26/prospects-for-inflation-outside-america-guest-post-from-menzie-chinn/, (Consultado 8 de octubre 2010).

⁷² Especiales Diario ABC, **CRISIS ECONÓMICA, Primeros Síntomas**. [Documento en línea]. Diario ABC España en línea. Disponible en <<http://especiales.abc.es/crisis-economica/>> [Consulta 8 octubre 2010].

transformándolos en bonos que posteriormente se colocarían en el mercado de renta fija en bancos y entidades financieras alrededor del mundo, todo esto en función de que consideraban que al hacerlo se reduciría el riesgo en caso de que no se cumpliera con el pago de los créditos, mientras lo que se estaba generando era el aumento cada vez mayor de la burbuja de las subprime.

Con la intención de diversificar aún más el riesgo, comenzaron a mezclar diferentes tipos de hipotecas y de activos en un mismo bono, que a su vez revendieron a varios fondos de inversión especulativos en instituciones bancarias y crediticias de diversas partes del mundo.

Lo que las instituciones financieras y crediticias estadounidenses buscaban con esto era la disminución del riesgo diversificando los créditos convirtiéndolos en activos, sin embargo, lo que ocasionaron fue la diseminación del problema por todo el mundo. Es por esto que cuando la burbuja hipotecaria estalla se genera un efecto dominó en diversas economías del mundo.

2.1- Mundialización de la Crisis Económica-Financiera de 2008.

La crisis económica estalla en agosto de 2008, alcanzando niveles internacionales de inmediato, para este momento diversas economías se ven afectadas por la ola de movimiento de capitales en busca de menores niveles de riesgo y, además, derivado del colapso de diversos fondos de inversión, de sociedades bancarias y crediticias norteamericanas, muchos de los capitales invertidos en el mercado financiero estadounidense de origen extranjero se perdieron afectando en gran medida a los inversionistas.⁷³

Es de esta forma como diversas economías se ven afectadas, a tal grado que instituciones de los principales centros financieros del mundo recurren a la inyección de liquidez. El Banco Central Europeo utilizó 94,841 millones de euros,

⁷³ BBC Mundo.com. **FMI: Se Reducirá Crecimiento.** [Documento en línea]. Diario BBC Mundo.com. United Kingdom (10 Octubre 2007). Disponible en <http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_7037000/7037198.stm> [Consulta 14 septiembre 2010].

la FED lo hizo con 24 mil millones de dólares, mientras que el banco de Japón hace lo propio con la intención de generar liquidez en el mercado.⁷⁴

Según un informe del CPB, el Instituto Holandés de Investigaciones Económicas, la crisis contrajo el comercio a nivel internacional y provocó una caída sin precedentes en los volúmenes comercializados. En el último trimestre de 2008, la baja llegó al 22%, en comparación con los tres meses precedentes. En 2007, los volúmenes comerciados habían crecido un 7.6%, frente a un máximo en el ciclo actual del 9.5% alcanzado en noviembre del 2006.⁷⁵

El Fondo Monetario Internacional (FMI) estimó en enero de 2009 que los volúmenes comercializados a nivel mundial se contraerían un 2.8% ese año tras crecer un 4.1% en 2008 y un 7.2% al año previo.⁷⁶

2.1.1- Impacto en las Economías de América.

Las economías americanas fueron afectadas principalmente por la relación existente con el mercado estadounidense.

Un punto que es importante mencionar es que las mayores economías latinoamericanas habían padecido problemas similares a lo largo de la década de 1990 y en los primeros años del 2000, sin embargo, en esta última crisis, tanto el impacto como las consecuencias fueron mucho menores. Nada comparable con lo sucedido con el efecto Tequila (1995) en México, el efecto Zamba (1999) y el efecto Tango (2001) en Argentina, que afectaron en gran medida a estas economías.

Como consecuencia de la crisis de 2008, prácticamente todas las economías latinoamericanas verían una disminución considerable en el crecimiento del PIB de

⁷⁴ El Economista. **La zona euro también entra en crecimiento negativo: se contrajo un 0,2%**. [Documento en línea]. Diario El Economista España. (14 Septiembre 2008). Disponible en <<http://www.eleconomista.es/flash/noticias/702831/08/08/La-zona-euro-tamien-entra-en-crecimiento-negativo-se-contrajo-un-02-.html>> [Consulta 22 abril 2010].

⁷⁵ La nación.com. **“El comercio mundial se desaceleró al 2,4% en diciembre”**. Miércoles 18 de febrero de 2009. Diario la Nación. (Documento en línea). Disponible en http://www.lanacion.com.ar/nota.asp?nota_id=1100984, (Consultado 8 de octubre 2010).

⁷⁶ IDEM

2009 y una recuperación lenta en 2010 en comparación al crecimiento obtenido en 2007 y 2008⁷⁷ pues su exportaciones al mercado estadounidense se verían reducidas considerablemente.

a) Argentina.

Argentina, una de las economías más desarrolladas de Sudamérica, después de los graves problemas económicos-financieros durante los primeros años de la década de 2000, había mantenido índices estables de crecimiento que rebasaban el 6.8% entre 2003 y 2008.

Sin embargo, hacia finales de 2008 la economía argentina sufrió grandes problemas derivados de la crisis económica internacional. Como consecuencia de esto, para julio de 2009 su economía se había contraído 5.5%, acumulando tres trimestres consecutivos de caídas.

A pesar de esto, la presidenta Cristina Fernández rechazó siempre que su economía se encontrara en recesión⁷⁸ pues al hacerlo corría el riesgo de ahuyentar el capital extranjero y generar una ola especulativa que produjera la salida excesiva de capital al extranjero. Sin embargo, según datos oficiales, los niveles de actividad llevaban ya varios trimestres registrando caídas⁷⁹.

Los impactos de la crisis se incrementaron en junio de 2009 cuando derivado del brote de la gripe AH1N1 disminuyó su comercio.⁸⁰

⁷⁷ CEPAL, Servicios de Información. “**Pronóstico Producto interno bruto total para América latina 2009 y 2010**”. (Documento en línea). Disponible en http://www.eclac.org/prensa/noticias/comunicados/7/36467/cuadroCP1_PIB.pdf. (Consultado 12 de octubre de 2010).

⁷⁸ Se habla oficialmente de recesión cuando el PBI de un país registra dos trimestres consecutivos de crecimiento negativo.

⁷⁹ En el segundo trimestre del 2009 la caída fue del 6,6 por ciento; en el primer trimestre, del 4,9 por ciento, y en el cuarto trimestre del año pasado, del 2,5 por ciento.

⁸⁰ REUTER, América Latina. “**PIB argentina cae 5,5 pct en junio: informe**”. 14 de julio de 2009. (Documento en Línea). Disponible en <http://lta.reuters.com/article/businessNews/idLTASIE56D2HJ20090714>, (Consultado 8 de octubre de 2010).

La Comisión Económica para América Latina (CEPAL) pronosticaba un crecimiento de la economía argentina de 1.5% para 2009 y de 3.0% para 2010 después de haber logrado un crecimiento de 7.0% en 2008.⁸¹

Como medida para hacer frente al nuevo problema económico, la presidenta Cristina Fernández firmó un proyecto de ley con el que se elimina el sistema privado de pensiones para "proteger" los ahorros previsionales de la crisis financiera global en octubre de 2008. El proyecto dio origen al "Sistema Integrado Previsional Argentino" (SIPA), y se elimina el régimen de capitalización que sería absorbido y sustituido por el régimen de reparto (estatal).⁸²

Para diciembre de 2008 se anunció un paquete de medidas con un presupuesto de alrededor de 3,800 millones de dólares para estimular su economía, en desaceleración en plena crisis financiera global. El plan se centraría en reactivar el consumo a través de la financiación de electrodomésticos y autos nuevos; la flexibilización del acceso al crédito a pequeñas y medianas empresas, e incluye un inesperado recorte de impuestos a las exportaciones de trigo y maíz, claves para el país.^{83 84}

En noviembre, Argentina había puesto en marcha un programa de beneficios tributarios para la creación de empleo y blanqueo de capitales, además de diseñar un monumental plan de obras públicas por 21,000 millones de dólares. De todos los fondos, 900 millones de dólares se destinarán a préstamos para la compra de

⁸¹ CEPAL, Servicios de Información. "**Pronóstico Producto interno bruto total para América latina 2009 y 2010**". (Documento en línea). Disponible en http://www.eclac.org/prensa/noticias/comunicados/7/36467/cuadroCP1_PIB.pdf. (Consultado 12 de octubre de 2010).

⁸² Irigara, Juan Ignacio, "**Argentina elimina el sistema privado de pensiones**". El Mundo .Es. (Documento en línea). 21-10-2008. Disponible en <http://www.elmundo.es/mundodinero/2008/10/21/economia/1224623417.html>. (Consultado 12 octubre 2010).

⁸³ **Instituto Nacional de Estadística y Censos INDEC**. Publicaciones disponibles en <http://www.indec.gov.ar/>.

⁸⁴ El Mundo .Es. "**El Gobierno argentino anuncia un plan de 3.800 millones de dólares**". 04-12-2008. (Documento en línea). Disponible en <http://www.elmundo.es/mundodinero/2008/12/04/economia/1228408109.html>. (Consultado 12 octubre 2010).

vehículos nuevos, 1,100 millones de dólares para préstamos al consumo y 871 millones de dólares para las pequeñas y medianas empresas.⁸⁵

b) México.

México fue una de las economías más afectadas por la crisis de 2008 debido principalmente a la gran relación que existe entre su economía y la estadounidense (alrededor del 80% de su comercio), pues además de disminuir los niveles de exportaciones, la entrada de divisas se redujo considerablemente. El desempleo en México se incrementó un 4.06% en enero de ese año, comparativamente mayor con la tasa del año anterior que se encontraba en 3.96%, y solo en enero de 2009, 336 mil personas se quedaron desempleadas en México.^{86 87}

El impacto se agudizaría durante el segundo trimestre de 2009 cuando se registran casos sobre el brote de la gripe AH1N1, reduciendo en gran medida sus exportaciones pues diversos países decidieron restringir la entrada de mercancías de procedencia mexicana por el temor a la propagación de esta nueva enfermedad.

Por otro lado, desde 2008 el peso mexicano entró en una serie de depreciaciones frente al dólar estadounidense que lo llevó a perder alrededor del 25% de su valor hacia 2009. En 2006 el tipo de cambio se encontraba en \$10.77 pesos por dólar, mientras que para enero de 2009 el precio se incrementaba a los \$13.48 pesos por dólar.⁸⁸

⁸⁵ El Mundo .Es. “**El Gobierno argentino anuncia un plan de 3.800 millones de dólares**”. 04-12-2008. (Documento en línea.) Disponible en <http://www.elmundo.es/mundodinero/2008/12/04/economia/1228408109.html>. (Consultado 12 octubre 2010).

⁸⁶ Instituto Nacional de Estadística y Geografía. Consultas especializadas 2008-2009. disponibles en <http://www.inegi.org.mx/inegi/default.aspx?c=910&s=geo>.

⁸⁷ Martínez, Rodrigo. “**Aumenta desempleo en México durante Enero 2009: INEGI**”, 25 de febrero 2009. International Business Times. (Documento en Línea). Disponible en <http://mx.ibtimes.com/articles/20090225/desempleo-despidos-mexico-enero.htm>. (Consultado 16 octubre 2010).

⁸⁸ Rodríguez J. Israel. “**Histórica devaluación del peso**”, 31 de enero de 2009. Diario La Jornada. (Documento en línea.) Disponible en <http://www.jornada.unam.mx/2009/01/31/index.php?section=economia&article=018n1eco>. (Consultado 16 de octubre 2010).

El gobierno mexicano optó por aplicar políticas dirigidas hacia la captación de recursos y se aprobaron aumentos a diversos impuestos como el Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 15% al 16% y el Impuesto Sobre la Renta (ISR) del 28% al 30%, además de crear nuevos impuestos dirigidos a las telecomunicaciones.

La Comisión Económica para América Latina (CEPAL) apuntó en su reporte anual que México sería el país más afectado por la crisis económica en la región al presentar una contracción de 7% en su producto interno bruto (PIB).⁸⁹

El gobierno mexicano garantizó créditos por valor de 3, 920 millones de dólares como ayuda para que empresas locales refinanciaran sus deudas, además, se anunciaron inversiones de 4,400 millones en proyectos de infraestructura y energía. Para comienzos de octubre se comenzaron a vender reservas en moneda extranjera (dólares) para reflotar el peso y de esta forma impedir una devaluación drástica de esta moneda frente al dólar.^{90 91}

c) Brasil.

Brasil entró en recesión en el primer trimestre de 2009 registrando la segunda caída consecutiva pues en el cuarto trimestre tuvo una contracción de 3.6% y en el primer trimestre de 2009 se contrajo 0.8% según datos del Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE).

A pesar de los números negativos de la economía brasileña, las autoridades centrales pronosticaban un crecimiento en el siguiente trimestre y una recuperación pronta.⁹²

⁸⁹ CEPAL, Servicios de Información. "Pronóstico Producto interno bruto total para América latina 2009 y 2010". (Documento en línea). Disponible en http://www.eclac.org/prensa/noticias/comunicados/7/36467/cuadroCP1_PIB.pdf. (Consultado 12 de octubre de 2010).

⁹⁰ Pardo, Pablo. *EL CRASH DEL 2008, Todo el mundo contra la crisis económica*". [Documento en línea]. Diario en línea "El Mundo" España. (Octubre 2008). Disponible en: <<http://www.elmundo.es/especiales/2008/10/economia/crisis2008/rescate/03.html>> [Consulta 12 octubre 2010].

⁹¹ Especiales Diario ABC, *CRISIS ECONÓMICA, Así se gestó*. [Documento en línea]. Diario ABC España en línea. Disponible en <<http://especiales.abc.es/crisis-economica/>> [Consulta 12 octubre 2010].

⁹² Pardo, Pablo. *EL CRASH DEL 2008, Todo el mundo contra la crisis económica*". [Documento en línea]. Diario en línea "El Mundo" España. (Octubre 2008). Disponible en: <<http://www.elmundo.es/especiales/2008/10/economia/crisis2008/rescate/03.html>> [Consulta 12 octubre 2010].

Sin embargo, la CEPAL en su informe anual pronosticaba un crecimiento de negativo de -0.8% para 2009 y de 3.5% en 2010, después de haber crecido a una tasa de 5.1% en 2008.⁹³

En octubre de 2008, el gobierno aprobó que el Banco de Brasil pudiera adquirir acciones de entidades financieras privadas, también se eliminaron los impuestos a la inversión extranjera y se tomaron medidas para intentar evitar la fuerte devaluación de su moneda mediante la inyección de liquidez.⁹⁴

d) Canadá.

La economía canadiense también se vio afectada en gran medida a pesar de ser caracterizada por ubicarse como una de las más fuertes, no sólo de América, sino del mundo.

El Banco de Canadá anunció oficialmente que la economía canadiense se encontraba técnicamente en recesión el 9 de diciembre después de que sectores como el del transporte y de la industria de almacenamiento se vieran gravemente afectados, a pesar de ello, las autoridades canadienses pronosticaban una pronta recuperación en el segundo semestre de 2009 y que continuaría recuperándose durante 2010.⁹⁵

Dentro de las principales medidas que tomó el gobierno canadiense, en octubre de 2008 el banco central de Canadá recortó los tipos de interés en tres cuartos de

⁹³ CEPAL, Servicios de Información. "Pronóstico Producto interno bruto total para América latina 2009 y 2010". (Documento en línea). Disponible en http://www.eclac.org/prensa/noticias/comunicados/7/36467/cuadroCP1_PIB.pdf. (Consultado 12 de octubre de 2010).

⁹⁴ Planelló, Jorge. "**Del Plan Bush a los consumidores**". El Crash de 2008. El Mundo Es. Documento en Línea. Disponible en <http://www.elmundo.es/especiales/2008/10/economia/crisis2008/rescate/03.html>. (Consultado 18 de septiembre 2010).

⁹⁵ Burt, Michael. "**Recession Takes a Toll on Profitability in Many Canadian Industries**". (Documento en Línea). Industrial Economic Trends. Disponible en <http://www.conferenceboard.ca/insideedge/2009/november-2009/nov9-recession-takes-toll.aspx>. (Consultado 16 octubre 2010).

punto, al 2.25%. Además. El gobierno inyectó 21,000 millones de dólares a los bancos el 10 de octubre.^{96 97}

2.1.2- Impacto en las Economías de Asia.

En el continente asiático la situación no sería mejor, pues tan solo una década atrás había padecido un gran problema económico que afectaría principalmente a los tigres asiáticos, en especial a Indonesia, además de los graves problemas a los que estuvo expuesta la economía rusa y que haría que Japón entrara en recesión.

Singapur sería la primera economía en declararse en recesión desde la explosión de la crisis en los Estados Unidos, pues su economía había contraído al 6.8% en el tercer trimestre de 2009 y al 6.0% en el cuarto trimestre, esto derivado principalmente a una notable disminución de sus exportaciones, aspecto fundamental para la economía de Singapur. El gobierno de Singapur garantizó todos los depósitos locales y en monedas extranjeras hasta 2010.⁹⁸

a) Taiwán.

Taiwán fue otra economía afectada en gran medida pues sufrió una contracción récord en el cuarto trimestre de 2008 de 8.36% del Producto Interno Bruto (PIB). El Organismo Oficial de Presupuesto y estadísticas informó que esta era la caída más fuerte del PIB desde que comenzaron a elaborarse las estadísticas económicas trimestrales.

Este mismo organismo predecía una reducción del PIB de 1.73% para Taiwán en el cuarto trimestre de 2009.⁹⁹

⁹⁶ Pardo, Pablo. **EL CRASH DEL 2008, Todo el mundo contra la crisis económica**". [Documento en línea]. Diario en línea "El Mundo" España. (Octubre 2008). Disponible en: <<http://www.elmundo.es/especiales/2008/10/economia/crisis2008/rescate/03.html>> [Consulta 12 octubre 2010].

⁹⁷ Canada's National Statistical. Informes y estadísticas disponibles en www.statcan.gc.ca/start-debut-eng.html

⁹⁸ IDEM

⁹⁹ Diario La Nación. **"La economía de Taiwán entró en recesión"**. Diario en línea La Nación 18-02- 2009. Disponible en http://www.lanacion.com.ar/nota.asp?nota_id=1100932. (Consultado 16 octubre 2010).

b) Tailandia.

Tailandia correría con la misma suerte pues derivada de la caída de sus exportaciones entra oficialmente en recesión en el primer trimestre de 2009 al contraerse 7.1%, pero desde un trimestre anterior (cuarto trimestre de 2008) ya había tenido una contracción de 4.3%. La agencia francesa AFP (Agencia France Press) pronosticaba que la economía tailandesa tendría un crecimiento de -2.8% para 2008 y de 3.5% en 2010.¹⁰⁰

c) Corea del Sur.

En Corea del Sur la situación se inclinaba a una recesión después de haber registrado la segunda mayor contracción que haya registrado su economía en el último trimestre de 2008. El Banco Central de Corea publicaba que *“El Producto Interno Bruto (PIB) de Corea del Sur, la cuarta mayor economía de Asia, se contrajo a un ritmo desestacionalizado de 5,6 por ciento en el cuarto trimestre del 2008 desde los tres meses previos”*, con esto anunciaba que la meta de crecimiento de 2% no se cumpliría.

Dos de las principales manufactureras surcoreanas, Hyundai Motor y LG Electronics anunciaron resultados trimestrales mucho peores de lo esperado lo que empeoraría aún más el panorama económico de este país.¹⁰¹

El Gobierno del presidente Lee Myung-bak ofreció en los días posteriores paquetes de estímulos por 140 billones de wones (102,000 millones de dólares), incluyendo recortes de impuestos. El Ministerio de Finanzas señaló en un comunicado que aumentaría el gasto fiscal en 11 billones de wones en 2009 y ofreció recortes impositivos adicionales por un total de 3 billones de wones.

¹⁰⁰ Diario La Nación. **“Tailandia entró oficialmente en recesión”**. Diario en línea La Nación. 25-05- 2009. Disponible en http://www.lanacion.com.ar/nota.asp?nota_id=1132120. (Consultado 16 octubre 2010).

¹⁰¹ Cheon Jong-woo Y Yoo Choonsik **“Corea del Sur se dirige a primera recesión en 11 años”**. 22-01-2009. International Business Times. (Documento en Línea). Disponible en <http://mx.ibtimes.com/articles/20090122/corea-sur-primera-recesion-economia.htm>. (Consultado 16 octubre 2010).

Además de esto, anunció la inyección de liquidez a los bancos por un monto de 30,000 millones de dólares y se firmó un acuerdo mediante el cual se garantizarían préstamos bancarios por un valor total de 100,000 millones de dólares. Por otro lado, el Ministerio estimó que las cuentas nacionales pasaban a tener un superávit de unos 5,000 millones de dólares en 2009 tras registrar este año su primer déficit anual en 11 años de alrededor de 10,000 millones de dólares.¹⁰²

d) Hong Kong

En Hong Kong las exportaciones fueron fuertemente afectadas por el debilitamiento de la demanda mundial. En el tercer trimestre su PIB cayó del 0.5% después de una caída 1.4% en el trimestre anterior. Las autoridades de este país recortaron los tipos de interés en 0.27 puntos, además de garantizar los depósitos bancarios hasta 2010.

e) Japón.

El caso de Japón, la segunda mayor economía del mundo, entró en recesión después de siete años de mantenerse estable. La economía japonesa tuvo una contracción del PIB de 0.5% en el tercer trimestre de 2008, después de haberse contraído en 0.9% en el trimestre anterior. Sin embargo, la situación empeoraría pues la inversión de las empresas se redujo para hacer frente a la crisis. Sony Corp recortó 8,000 puestos de trabajo, aproximadamente el 10% de su manufactura global.¹⁰³

El primer ministro japonés, Taro Aso, anunció la creación de un paquete de estímulo económico dotado con 23 billones de yenes (254.382 millones de dólares) que se centraría en el mercado laboral y la crisis crediticia. Este nuevo programa de ayudas, que incluía otro fondo anunciado a finales de octubre en

¹⁰² El Mundo .Es. **“Corea del Sur lanza un plan de 11.000 millones de dólares para evitar la recesión”**. 03-11-2008. diario en Línea El Mundo.es. Disponible en <http://www.elmundo.es/mundodinero/2008/11/03/economia/1225701713.html> (Consultado 16 octubre 2010).

¹⁰³ France 24. **“Japan's recession is worse than feared”**. Diario en línea. France 24, International News. 09-12-2008. Disponible en <http://www.france24.com/en/20081209-japans-recession-worse-feared-contraction-gdp-third-quarter>. (Consultado 16 octubre 2010).

Japón, preveía un gasto de 10 billones de yenes (110.699 millones de dólares) en medidas fiscales de todo tipo, y en especial aquellas dirigidas a los desempleados.

El paquete incluía también 13 billones de yenes (143,821 millones de dólares) para aumentar la cantidad de los fondos reservados para ser inyectados en entidades financieras en caso de necesidad.¹⁰⁴

Se creó, además, un plan para impulsar el mercado inmobiliario de 18,000 millones de dólares. El 21 de octubre el gobierno japonés anunció que estaba preparado para ayudar a los grandes bancos con fondos públicos. Para diciembre de 2008 el banco de Japón había inyectado ya 4.5 billones de yenes (45,500 millones de dólares) en el sistema bancario.^{105 106}

f) China.

Para la economía china no hubo mayores complicaciones, al menos no más allá de una desaceleración pronosticada por el banco mundial, pues de un anuncio de crecimiento económico de 10.8%, se redujeron las expectativas a 9.6%. Sin embargo, el crecimiento en las tasas de inflación sería un problema para los precios de los productos de esta economía pues se pronosticaba una tasa de 4.6% para 2008 después de haber llegado a 6.5% en 2007, el más alto en 11 años.¹⁰⁷

Para octubre de 2008, las autoridades chinas deciden recortar los tipos de interés en 0.27 puntos, llegando al tercer recorte en tan solo tres semanas.

Para noviembre de 2008, El gobierno chino aprobó un paquete de medidas destinadas a estimular la demanda nacional valorada en cuatro billones de yuanes, (unos 586.000 millones de dólares). Las inversiones, previstas hasta

¹⁰⁴ El Mundo .Es. “**Japón anuncia un nuevo plan contra la crisis de 254.000 millones de dólares**”. 03-11-2008. diario en línea El Mundo.es. Disponible en <http://www.elmundo.es/mundodinero/2008/12/12/economia/1229099135.html> (Consultado 16 octubre 2010).

¹⁰⁵ Japan Statistics Bureau & Statistics Center. Informes y estadísticas disponibles en: www.stat.go.jp/english/

¹⁰⁶ Pardo, Pablo. **EL CRASH DEL 2008, Todo el mundo contra la crisis económica**. [Documento en línea]. Diario en línea “El Mundo” España. (Octubre 2008). Disponible en: <<http://www.elmundo.es/especiales/2008/10/economia/crisis2008/rescate/03.html>> [Consulta 16 octubre 2010].

¹⁰⁷ Especiales Diario ABC, **CRISIS ECONÓMICA, Así se gestó**. [Documento en línea]. Diario ABC España en línea. Disponible en <<http://especiales.abc.es/crisis-economica/>> [Consulta 16 octubre 2010].

2010, abarcarían infraestructura, bienestar social y otros sectores claves en la política fiscal china.¹⁰⁸

En diciembre de 2008, el secretario del tesoro de los estados Unidos hace una visita formal a China en donde se firma un acuerdo cuya intención era la de inyectar 20,000 millones de dólares para estimular el comercio bilateral e internacional. De acuerdo con lo acordado en este Diálogo Económico Estratégico que China y Estados Unidos mantuvieron, el Export-Import Bank¹⁰⁹ norteamericano aportaría 12.000 millones de dólares y el resto correría a cargo del banco chino.

Con esta partida se pretendía que se vieran favorecidos tanto las exportaciones chinas como los bienes y servicios estadounidenses. Según declaró Paulson, *“Estados Unidos no se siente amenazado por el hecho de que China u otros países inviertan en los valores estadounidenses”*. De esta forma, el secretario de Estado afirmó que su país contaba con un fuerte apoyo de China.¹¹⁰

Esta medida es totalmente comprensible, pues las autoridades estadounidenses tenían muy presente que China jugaba un papel muy importante para la economía estadounidense debido a sus altos niveles de comercio existente. De esta forma es como se intenta tomar acciones conjuntas para la pronta recuperación de sus economías evitando problemas mayores en sus economías.

2.1.3- El Impacto en las Economías de África.

Los países africanos no estuvieron exentos de las repercusiones de la crisis mundial. Los países más desarrollados de ese continente padecieron diversos impactos en sus economías.

¹⁰⁸ El Mundo .Es. **“El Gobierno chino aprueba una batería de medidas de 586.000 millones de dólares”**. 09-11-2008. Diario en Línea El Mundo.es. Disponible en <http://www.elmundo.es/mundodinero/2008/12/12/economia/1229099135.html> (Consultado 16 octubre 2010).

¹⁰⁹ Pardo, Pablo. ***EL CRASH DEL 2008, Todo el mundo contra la crisis económica***. [Documento en línea]. Diario en línea “El Mundo” España. (Octubre 2008). Disponible en: <<http://www.elmundo.es/especiales/2008/10/economia/crisis2008/rescate/03.html>> [Consulta 16 octubre 2010].

¹¹⁰ El Mundo .Es. **“China y EEUU acuerdan un fondo de 20.000 millones de dólares”**. 09-11-2008. Diario en Línea El Mundo.es. Disponible en <http://www.elmundo.es/mundodinero/2008/12/05/economia/1228470529.html> (Consultado 16 octubre 2010).

Sudáfrica, la economía más importante del continente africano, entró oficialmente en recesión en mayo de 2009 al registrar en el primer trimestre de ese año una caída interanual del PIB del 6.4%. La tasa de desempleo en Sudáfrica aumentó al 23.5%, una de las más altas del mundo, debido a la pérdida de empleos en el sector minero, la industria manufacturera y el comercio minorista como consecuencia de la caída de la demanda.¹¹¹

El caso del continente africano es diferente en relación a los otros continentes, pues al carecer de grandes centros financieros las repercusiones y el mayor impacto de la crisis mundial de 2008 fueron en el sector alimenticio, a tal grado que diversas comunidades padecieron de hambrunas tan grandes que, incluso, se dio a conocer en junio de 2009 que alrededor de 160 aldeas habían sido abandonadas por la hambruna en Siria.

A mediados de 2008 la directora del Programa Mundial de Alimentos (PMA), Josette Sheeran, advirtió de que las reservas de alimentos en el mundo estaban en el nivel más bajo de los últimos 30 años como consecuencia de la subida constante de los precios. La ONU hizo un llamado a los países donantes para que financiaran con 2,500 millones de dólares a las principales agencias relacionadas con la alimentación, el PAM y la FAO, de manera urgente.¹¹²

La cumbre mundial sobre seguridad alimentaria convocada en Roma por la Organización para la Alimentación y la Agricultura (FAO) recauda 8,500 millones para la lucha contra el hambre en el mundo. Rápidamente ideas sobre la erradicación del hambre en el mundo y no utilizar los alimentos como un instrumento político y económico fueron los ejes de la declaración final de la cumbre de Roma, que contó con la objeción de Argentina y las duras críticas de

¹¹¹ Diario La Nación. “**Sudáfrica entró oficialmente en recesión**”. Diario en Línea La Nación. 26-05- 2009. (Documento en Línea). Disponible en http://www.lanacion.com.ar/nota.asp?nota_id=1132338. (Consultado 16 octubre 2010).

¹¹² Especiales Diario ABC, **CRISIS ECONÓMICA, Así se gestó**. [Documento en línea]. Diario ABC España en línea. Disponible en <<http://especiales.abc.es/crisis-economica/>> [Consulta 18 octubre 2010].

Venezuela y Cuba, que consideraban que en el documento no se adoptaban medidas serias y reales sino meros buenos deseos.¹¹³

2.1.4- El Impacto en las Economías de Oceanía.

Mientras tanto en Oceanía, las principales economías de este continente se verían afectadas aunque de manera menos drástica en comparación al resto de las economías desarrolladas del mundo.

a) Australia.

Australia vio reducidas sus exportaciones y como consecuencia de esto se vio sumergido en un estancamiento del crecimiento de su Producto Interno Bruto. Por otro lado, el desempleo fue uno de los temas que más preocupaba a los australianos, especialmente en el sector minero, que se había visto fuertemente afectado debido a la disminución de los precios en las bolsas de metales mundiales.

Por otra parte, las dificultades también llegan al turismo, un área clave en la economía australiana, donde se observó una disminución del 4% en las visitas, anticipándose que podría registrarse una baja del 7%, que sumado a la constante devaluación del dólar australiano frente al norteamericano, dificultó enormemente las inversiones y las importaciones.¹¹⁴

En mayo las consecutivas bajas en las tasas de interés durante el último trimestre de 2008 fueron una muestra de los problemas en la economía australiana, pues pasaron de un 7.25% a un 5.25% como un intento de reactivar la demanda

¹¹³ Especiales Diario ABC, **CRISIS ECONÓMICA, Así se gestó.** [Documento en línea]. Diario ABC España en línea. Disponible en <<http://especiales.abc.es/crisis-economica/>> [Consulta 18 octubre 2010].

¹¹⁴ Ahumada Benítez, Enrique. "**Australia y Nueva Zelandia ante la crisis mundial**" Biblioteca del Congreso Nacional de Chile, BCN Asia Pacífico. 02-02-2009. (Documento en línea.) Disponible en <http://asiapacifico.bcn.cl/noticias/australia-nueva-zelandia-crisis>. (Consultado 18 octubre 2010).

interna. Al mismo tiempo el gobierno garantizó la totalidad de los depósitos bancarios por los tres años siguientes.¹¹⁵

b) Nueva Zelanda.

El caso de Nueva Zelanda era similar, pues se declaró en recesión en septiembre de 2008 (por primera vez en más de una década al registrar una caída de 0.3% del PIB en el primer trimestre y de 0.2% en el segundo trimestre de 2008). Esto fue consecuencia la influencia externa y que se agravaría por una baja en el consumo interno aunado a una escasa producción agrícola debido a la sequía. El resto del año la situación tendió a mantenerse, lo que agravó más la situación y que incluso provocó la caída del gobierno de Helen Clark¹¹⁶ en las elecciones de noviembre de 2008.¹¹⁷

De la misma forma que en Australia, el gobierno garantizó todos los depósitos pero por un periodo de dos años.¹¹⁸

2.2- El comportamiento de la Crisis financiera en Europa.

El continente europeo, al igual que el resto del mundo, padeció las consecuencias de la explosión de la crisis financiera en los Estados Unidos, así, este fue uno de los momentos en los que se puso a prueba la capacidad de reacción del continente más desarrollado del mundo.

El impacto no se concentró solamente dentro de la Unión Europea sino que alcanzó extenderse por todo el continente logrando exponer la vulnerabilidad de diversas economías en las que el impacto de la crisis provocó graves consecuencias.

¹¹⁵ Pardo, Pablo. **EL CRASH DEL 2008, Todo el mundo contra la crisis económica**. [Documento en línea]. Diario en línea "El Mundo" España. (Octubre 2008). Disponible en: <<http://www.elmundo.es/especiales/2008/10/economia/crisis2008/rescate/03.html>> [Consulta 18 octubre 2010].

¹¹⁶ Presidenta de Nueva Zelanda en el periodo comprendido entre el 10 de Diciembre de 1999 y el 19 de Noviembre de 2008.

¹¹⁷ Ahumada Benítez, Enrique. "Australia y Nueva Zelandia ante la crisis mundial" Biblioteca del Congreso Nacional de Chile, BCN Asia Pacífico. 02-02-2009. (Documento en línea.) Disponible en <http://asiapacifico.bcn.cl/noticias/australia-nueva-zelandia-crisis>. (Consultado 18 octubre 2010).

¹¹⁸ Pardo, Pablo. **EL CRASH DEL 2008, Todo el mundo contra la crisis económica**. [Documento en línea]. Diario en línea "El Mundo" España. (Octubre 2008). Disponible en: <<http://www.elmundo.es/especiales/2008/10/economia/crisis2008/rescate/03.html>> [Consulta 18 octubre 2010].

Las economías europeas habían defendido en gran medida las medidas dirigidas hacia la desregulación y se hacía una fuerte crítica a cualquier tipo de intervención estatal en el sector financiero. Sin embargo, con este tipo de acciones se estaba desincentivando la inversión productiva en la economía real y favoreciendo a los especuladores que estaban en busca de un enriquecimiento rápido.

Por otra parte, y como factor determinante, las entidades europeas adquirieron parte de la deuda de las hipotecas de alto riesgo concedidas por los bancos norteamericanos, las ya mencionadas subprime.

El Banco Central Europeo (BCE) mantuvo durante todo 2004 y 2005 los tipos de interés en 2%, lo que incentivó la inversión en el sector inmobiliario.¹¹⁹

2.2.1- Desarrollo, Reacciones y Políticas Contractivas.

En octubre de 2007 el Fondo Monetario Internacional (FMI) afirmó que:

“la contracción global de la oferta de crédito causada por los problemas en el sector hipotecario estadounidense pondría a prueba la capacidad de la economía mundial para seguir creciendo al mismo ritmo de los últimos años”.

La institución reconoció que, aunque las tasas de interés habían vuelto a unos niveles más "neutros" en los países industrializados,

"la falta de liquidez en los mercados bancarios puede poner a prueba la fortaleza del actual crecimiento".

El FMI advirtió que los países de Europa del este eran especialmente vulnerables a la reducción de los flujos de capital debido al endurecimiento del crédito global. Instituciones como la Organización para la Cooperación y el Desarrollo

¹¹⁹ Especiales Diario ABC, **CRISIS ECONÓMICA, Así se gestó.** [Documento en línea]. Diario ABC España en línea. Disponible en <<http://especiales.abc.es/crisis-economica/>> [Consulta 18 octubre 2010].

Económicos (OCDE) redujeron sus previsiones de crecimiento para las economías europeas debido a la inestabilidad en la economía mundial.¹²⁰

Suiza.

La economía suiza se declaró en recesión oficialmente en el último trimestre de 2008 tras registrar una contracción del 0.3% en su PBI en relación al periodo anterior (0.1%).

Las pérdidas de la economía suiza en el cuarto trimestre de 2008 se debieron, sobre todo, a la baja en las exportaciones (-8,1%), y en el sector de inversiones de capital (-3,1%). El sector más afectado en Suiza fue el relacionado a la exportación de servicios financieros.¹²¹

Asimismo, la venta de mercaderías sufriría por el debilitamiento de la demanda en Estados Unidos y en la Unión Europea, así como por la apreciación del franco suizo. Un punto muy importante para la economía suiza fue con respecto al papel del franco como valor refugio¹²², ya que corría el riesgo de tomar mayor importancia, lo que haría subir su cotización frente al euro en detrimento de sus exportaciones.

Por otro lado, las previsiones apuntaban a que la demanda interna se mantendría estable, en buena parte gracias a que la buena marcha del mercado laboral alentaría el consumo privado y a que se estimaba que sólo las inversiones en construcción continuarían en retroceso.¹²³

El principal banco suizo, UBS, cuyos resultados provocados por la crisis subprime en Europa fueron arrastrados a la baja de la misma forma que las perspectivas de

¹²⁰ BBC Mundo.com. **FMI: Se Reducirá Crecimiento.** [Documento en línea]. Diario BBC Mundo.com. United Kingdom (10 Octubre 2007). Disponible en <http://news.bbc.co.uk/1/hi/spanish/business/newsid_7037000/7037198.stm> [Consulta 18 octubre 2010].

¹²¹ Diario La Nación. **“Suiza entró formalmente en recesión”.** Diario en Línea La Nación. 03-03- 2009. (Documento en Línea). Disponible en http://www.lanacion.com.ar/nota.asp?nota_id=1104995. (Consultado 18 octubre 2010).

¹²² Debido a la estabilidad de la moneda suiza, grandes cantidades de divisas fueron cambiadas por francos suizos.

¹²³ Swisslatin. **“Crecimiento economía suiza se ralentizará a causa de crisis de mercados financieros.”** 01-04-2008. (Documento en Línea). Disponible en <http://www.swisslatin.ch/economia-0816.htm>. (Consultado 18 octubre 2010).

crecimiento de la economía suiza para el 2008 por lo que esta institución bancaria buscó que sus accionistas aprobaran en junta general una ampliación de capital de hasta 16,100 millones de dólares.

Las provisiones que tendría que realizar el banco por su exposición a las hipotecas subprime podrían ascender a 14,000 millones de dólares. De ahí que el impacto de la crisis afectó directamente las proyecciones de la economía suiza para el 2008 y 2009.¹²⁴

Finlandia.

El PIB finlandés cayó un 2,4% entre octubre y diciembre de 2008 respecto al mismo periodo de 2007, mientras que en el tercer trimestre el retroceso fue del 1,4%. Sin embargo, por lo que respecta al año 2008, el Producto Interior Bruto finlandés creció un 0,9% hasta los 186,000 millones de euros.

Según Tilastokeskus¹²⁵, la contracción del PIB se debió a la caída de las exportaciones pues se redujeron en 1,1% en 2008, y a una menor demanda nacional, especialmente durante el último trimestre del año.¹²⁶

Noruega.

La economía no petrolera de Noruega entró en recesión en el primer trimestre, con una contracción de 1.0% respecto a los últimos meses del 2008 (el PIB noruego no petrolero excluye sus importantes industrias del gas y del petróleo y de los envíos transoceánicos). El PIB general, que incluye las importantes industrias del gas y del petróleo y de los envíos transoceánicos, bajó el 0.4% en el primer trimestre y tendría una caída del 0.9% en el cuarto.

¹²⁴ Swisslatin. "**Crecimiento economía suiza se ralentizará a causa de crisis de mercados financieros.**" 01-04-2008. (Documento en Línea). Disponible en <http://www.swisslatin.ch/economia-0816.htm>. (Consultado 18 octubre 2010).

¹²⁵ Agencia Nacional de Estadística Finlandesa.

¹²⁶ Diario el país. "**Finlandia se suma al club de países en recesión, La economía finlandesa retrocede un 1,3% por el frenazo de las exportaciones**". 27-02-2009. Diario el País. (Documento en Línea). Disponible en http://www.elpais.com/articulo/sociedad/Finlandia/suma/club/paises/recesion/elpepisoc/20090227elpepisoc_8/Tes. (Consultado 18 octubre 2010).

Noruega mantuvo un desempeño mejor que muchas otras economías en medio de la contracción global a pesar de que la actividad bajó y las tasa de desempleo se registraron a la alza.¹²⁷

Algunas instituciones fueron afectadas enormemente por la crisis económica, tal es el caso de El Fondo de Pensión Público de Noruega, uno de los principales fondos soberanos del mundo, perdió 633.000 millones de coronas noruegas (71.500 millones de euros) en 2008.

El fondo, que invirtió en acciones y en obligaciones internacionales, registró un rendimiento negativo del 23,3%, según el Banco de Noruega, encargado de la administración de ese fondo formado gracias a los ingresos petroleros del país. A ese fondo irían los ingresos obtenidos por la explotación del petróleo y el gas en Noruega. El valor de mercado del fondo a finales de 2008 era de 2,3 billones (254.000 millones de euros), frente a los 2 billones (225.000 millones de euros) que valía un año antes.¹²⁸

Unión Europea.

La eurozona empezó a mostrar claros signos de debilidad económica desde finales de 2007, a pesar de la solidez de los principales indicadores macroeconómicos de algunos de los estados miembros. En el primer trimestre de 2008 la eurozona creció en 2.2% como consecuencia de la economía alemana, pero a partir de entonces la situación económica se fue deteriorando progresivamente y se iba haciendo latente el riesgo de una recesión en Europa.¹²⁹

Los problemas del contagio de la crisis comenzaron a extenderse hacia afuera de los Estados Unidos cuando se agravó la situación en Citigroup a mediados de

¹²⁷ Reuters America Latina. “**Noruega entra oficialmente en recesión con caída PIB 1er. Trim.**” 19-05-2009. Documento en Línea). Disponible en <http://lta.reuters.com/article/businessNews/idLTASIE54I0VQ20090519>. (Consultado 18 octubre 2010).

¹²⁸ Diario La Nación. “**Noruega: colosales pérdidas de uno de los fondos de inversión más importantes del mundo**”. Diario en Línea La Nación. 11-03- 2009. (Documento en Línea). Disponible en http://www.lanacion.com.ar/nota.asp?nota_id=1107552. (Consultado 18 octubre 2010).

¹²⁹ “**La respuesta europea a la crisis financiera y económica**”. Boletín económico de ICE, Información Comercial Española, ISSN 0214-8307, N° 2957, 2009 (Ejemplar dedicado a: La respuesta europea a la crisis financiera y económica. El sistema económico internacional en 2008), pp 3-22

enero de 2008 y posteriormente con la situación de Bearn Stearn. A partir de ese momento, al mismo tiempo que la Reserva Federal estadounidense, el banco Central Europeo comenzó a inyectar grandes cantidades de liquidez al sistema financiero mientras que bajaban las tasas de interés.

A comienzos de 2008 los ministros de Finanzas de la Unión Europea (UE) reunidos en Bruselas consideraban que el crecimiento de Europa se iba a desacelerar sólo de manera limitada gracias a la solidez de su economía y, en especial, a su saneada posición fiscal. Once meses después confirmaban que la eurozona estaba en recesión y no saldría de ella hasta finales de 2009.

Sin embargo, no es sino hasta el 28 de septiembre, sólo algunos días después de haber presentado la propuesta del plan Paulson al senado estadounidense, que diversos bancos europeos reconocen estar gravemente afectados por la quiebra de *Lehman Brothers* al haber comprado sus derivados de alta rentabilidad. Instituciones como Dexia e Hipo Real State y Roskilde Bank son salvados por las intervenciones de sus gobiernos pero Islandia e Irlanda se ven como ejemplos de economías enteras en gran riesgo del colapso económico.¹³⁰

Este panorama empeoró la situación económica de los miembros de la UE y de Europa en general. Para septiembre de ese año se desencadenaron una serie de rescates a diversas entidades europeas. Se nacionalizó el grupo financiero belga-holandés Fortis¹³¹ (por Bélgica, Holanda y Luxemburgo), lo mismo sucedería con el banco británico Bratfor & Bangley, así como diversas ayudas a otras entidades.¹³²

La cumbre del G-4 celebrada en París y que reunió a los mandatarios de Alemania, Francia, Reino Unido e Italia, al presidente de la Comisión Europea,

¹³⁰ Granell Trías, Francesc. "El sistema económico internacional en 2008". Boletín económico de ICE, Información Comercial Española, ISSN 0214-8307, N° 2957, 2009 (Ejemplar dedicado a: La respuesta europea a la crisis financiera y económica. El sistema económico internacional en 2008), pp. 23-37

¹³¹ Creado en 1990 a partir de la fusión de la aseguradora holandesa AMEV con el grupo bancario holandés VSB Groep y el grupo belga de seguros AG, el Fortis creció a través de sucesivas adquisiciones de aseguradoras y bancos, hasta hacerse un actor esencial en su base geográfica el Benelux.

¹³² "La respuesta europea a la crisis financiera y económica". Boletín económico de ICE, Información Comercial Española, ISSN 0214-8307, N° 2957, 2009 (Ejemplar dedicado a: La respuesta europea a la crisis financiera y económica. El sistema económico internacional en 2008), pp 3-22.

José Manuel Durão Barroso; al del Banco Central Europeo, Jean-Claude Trichet, y al del Eurogrupo, Jean-Claude Juncker, deja claro que Europa rechazaría un plan conjunto frente a la crisis al modo de EEUU.¹³³

En octubre de 2008 se acordaron una serie de medidas con las cuales se intentaría frenar el pánico y restablecer la confianza y buen funcionamiento de los mercados financieros, todo esto como resultado de la reunión de los ministros de economías de la UE. En esta reunión se acordó:¹³⁴

“Apoyar a las instituciones financieras que puedan suponer un riesgo para la estabilidad del sistema”, dejando al estado miembro tener sus propios criterios para determinar que instituciones representan riesgo.

Las intervenciones deberían ser decididas a nivel nacional pero en un marco coordinado teniendo en cuenta los efectos transfronterizos que pudieran tener las decisiones adoptadas a escala nacional.

Principios comunes. Las intervenciones deberán decidirse rápidamente y de carácter temporal, además deberían tener en cuenta el interés de los contribuyentes, los accionistas deben soportar las consecuencias de la intervención, entre otros.

Protección de los depósitos bancarios. Después de una larga negociación, se acuerda que los estados miembros proporcionarían durante un periodo inicial de un año una garantía de depósitos de los particulares por una cantidad de al menos \$50,000 euros, aunque reconociendo explícitamente que muchos Estados miembros están dispuestos a aumentar la garantía mínima a \$100,000 euros.

A pesar de la serie de medidas acordadas, los problemas económicos seguían extendiéndose por lo que el 12 de octubre los Jefes de Estado y de Gobierno de los países miembros de la zona euro se reúnen en París y se acuerda un plan de acción coordinado de respuesta a la crisis que posteriormente sería conformado

¹³³ Especiales Diario ABC, **CRISIS ECONÓMICA, Primeras medidas.** [Documento en línea]. Diario ABC España en línea. Disponible en <<http://especiales.abc.es/crisis-economica/>> [Consulta 18 octubre 2010].

¹³⁴ IDEM.

por el Consejo Europeo. Es necesario mencionar que esta reunión fue propuesta por el presidente de Francia Nicolás Sarkozy, quién entonces fungía como el presidente de la UE.

La estrategia acordada buscaría asegurar la liquidez de las instituciones financieras y proporcionarles recursos adicionales de capital para asegurar un adecuado funcionamiento de la economía.

Esta estrategia incluía seis objetivos básicos: 1) asegurar condiciones de liquidez para las instituciones financieras; 2) facilitar financiación de los bancos pues se encontraba sometida a fuertes restricciones; 3) proporcionar capital adicional a las instituciones financieras con el objeto de asegurar una financiación adecuada de la economía; 4) permitir la recapitalización de los bancos en dificultades; 5) asegurar una aplicación adecuada y flexible de las normas contables, dadas las circunstancias excepcionales vigentes en los mercados; y 6) reforzar los mecanismos de cooperación entre los países europeos.¹³⁵

Estas eran medidas que se encontraban en línea con las recomendaciones que el Fondo Monetario Internacional estableció en su más reciente Informe sobre Estabilidad Financiera Internacional, publicado en octubre de 2008.¹³⁶

A finales del mes de octubre del mismo año, después de una labor de negociaciones del presidente francés Nicolás Sarkozy con el entonces presidente de los Estados Unidos George Bush, se celebra una cumbre de coordinación en la cual se pretendía discutir cuales serían los lineamientos a seguir para hacer frente a la crisis actual.

Era necesario el establecimiento de las líneas de acción, pues se enfrentaban a un problema económico a nivel mundial por lo que no era necesario manejar el

¹³⁵ “La respuesta europea a la crisis financiera y económica”. Boletín económico de ICE, Información Comercial Española, ISSN 0214-8307, N° 2957, 2009 (Ejemplar dedicado a: La respuesta europea a la crisis financiera y económica. El sistema económico internacional en 2008), pp. 3-22.

¹³⁶ “Informe sobre la Estabilidad Financiera Mundial, Octubre 2008” Publicación del FMI. Documento Disponible en <http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/gfsr/2008/02/pdf/sums.pdf>. (Consultado 20 octubre 2010).

problema con acciones locales o hasta cierto punto coordinadas solamente por algunos bancos centrales. Era “*necesaria una respuesta global de mayor nivel*”.

Esta reunión se lleva a cabo en la Cumbre de Washington sobre los Mercados Financieros y la Economía Mundial, integrando al G-20 ampliado¹³⁷, en donde el 15 de Noviembre se adoptaron una serie de decisiones con la intención de reformar la “gobernanza” del Sistema Monetario y Financiero Internacional, en donde no solamente se incluía el compromiso por parte de los miembros del G-7, sino las de los países desarrollados y emergentes integrantes del G-20, más la adición de España, Holanda y la República Checa, además de los grandes organismos internacionales quienes deberían tener ultimadas normas regulatorias y de supervisión y mejora del papel de los Organismos Internacionales para evitar crisis como la actual.¹³⁸

Para el 27 de noviembre se acuerda el Plan Europeo de Recuperación Económica y es aprobado en diciembre de ese año. Dicho plan contiene una serie de medidas dirigidas hacia el apoyo de la actividad económica, básicamente incrementar el poder adquisitivo, reactivar el crecimiento económico y la creación de empleo¹³⁹. Los principales objetivos planteados fueron:

Estimular la demanda y fomentar la confianza de los consumidores. Minimizar el coste humano de la recesión económica y su impacto sobre los más débiles. En línea con la Estrategia para el Crecimiento y el Empleo, preparar a la economía europea, para que, una vez alcanzada la senda de recuperación económica, pudiera afrontar con éxito los retos futuros de la competitividad, cambio climático, seguridad energética, etcétera.¹⁴⁰

¹³⁷ Los Países integrantes del G-20 más la participación de España, Holanda y la República Checa.

¹³⁸ Granell Trías, Francesc. “**El sistema económico internacional en 2008**”. Boletín económico de ICE, Información Comercial Española, ISSN 0214-8307, N° 2957, 2009 (Ejemplar dedicado a: La respuesta europea a la crisis financiera y económica. El sistema económico internacional en 2008), pp. 23-37.

¹³⁹ Comisión de la Unión Europea. “**El plan de recuperación económica combina medidas nacionales y europeas**”. Disponible en http://ec.europa.eu/news/economy/081127_1_es.htm. (Consultado 20 octubre 2010).

¹⁴⁰ “**La respuesta europea a la crisis financiera y económica**”. Boletín económico de ICE, Información Comercial Española, ISSN 0214-8307, N° 2957, 2009 (Ejemplar dedicado a: La respuesta europea a la crisis financiera y económica. El sistema económico internacional en 2008), pp. 3-22.

Dentro de cada una de las economías integrantes de la Unión Europea existieron sucesos que afectaron sus economías de forma similar.

España. El caso de la economía española es muy especial pues fue una de las más afectadas por la crisis de 2008, sin embargo, de la misma forma que en los Estados Unidos, existieron toda una serie de factores que darían pauta para un problema económico de enormes magnitudes.

La liquidez internacional que se empezó a generar a mediados de los noventa presionó con fuerza al alza los precios de la vivienda, que alcanzaron máximos históricos en España. En los últimos diez años se triplicaron los precios de tasación de la vivienda. El Banco Central Europeo (BCE) mantuvo durante todo 2004 y 2005 los tipos de interés en el 2%.

En ese momento España se convierte en el país europeo con mayor porcentaje de crédito hipotecario contratado a interés variable. El valor de los activos inmobiliarios aumentó y esa perspectiva de revalorización hizo atractiva su compra a través de créditos muy accesibles, lo que a su vez impulsa esa revalorización, generando la espiral que caracteriza a las llamadas “burbujas”.

La crisis comienza a sentirse en la Contabilidad Nacional cuando el superávit del Estado, que en abril de 2007 era de 20,175 millones, cae en el mismo periodo de 2008 a los 8,907 millones. La primera víctima de la crisis hipotecaria fue la inmobiliaria Martinsa-Fadesa, una de las grandes cotizadas del sector tras Colonial, quien presentaba suspensión de pagos ante la imposibilidad de poder hacer frente a sus créditos, que en conjunto suman 5,100 millones de euros.

El rápido avance de la morosidad en las cajas de ahorros llevó a que el índice de créditos impagados de la banca se colocara a su nivel más alto desde enero de 1999. Además, el turismo cayó en un 41.3% en 2008, el peor dato desde 1993.

El Gobierno aprobó en el primer Consejo de Ministros ordinario de la legislatura un paquete de once medidas “contra la desaceleración” entre las que destaca la rebaja tributaria de 400 euros para contribuyentes. La iniciativa le costó al

Gobierno 10,000 millones de euros. Aunque Zapatero siguió sin pronunciar la palabra crisis, anunció un plan de austeridad por el que se reduce la oferta pública de empleo para 2009 de un 70% (dejándola en un 30% de la actual) y que se congelarían los salarios de los altos cargos de la Administración.

El presidente del Gobierno se vio obligado a, en un Consejo de Ministros extraordinario, aprobar una inyección de liquidez de 20,000 millones de euros y 24 medidas de ayudas a las familias y a las PyMEs. España eleva la garantía de depósitos a 100,000 euros y crea un fondo de 30,000 millones de euros con el que comprar parte de los activos de bancos y cajas de ahorro.

Tras semanas de intensas gestiones diplomáticas, España consigue asistir a la cumbre de Washington por invitación de Francia. El país se incluye por primera vez en un foro económico tan trascendente. El presidente del Gobierno califica el hecho de “histórico” y “decisivo” para el papel económico internacional de España. 2008 terminó con un millón más de desempleados respecto al año anterior, lo que elevaba el número de estos por encima de los 3 millones.

De esta forma, el FMI rebaja de nuevo sus previsiones de crecimiento para la economía española, por lo que se pronosticaba una contracción de un 1,7% en 2009 y que continuaría en recesión en el 2010. El total de viviendas hipotecadas cae un 45,8% y el capital prestado un 51,3%.

Grecia. En la economía griega la crisis se manifestó con cierto retraso en comparación con el resto de la Eurozona. Entró en fase de recesión en 2009, mientras en 2008 se frenaba la expansión del PIB. El elemento más importante es que el sector industrial (sector minero-extractivo, sector manufacturero, suministro eléctrico y de agua, según las estadísticas burguesas), que entró en fase de recesión en 2005, se hundió un 4% en 2007/2008.

En 2008, todas las ramas de la manufactura estaban en recesión, excepto la rama de industria alimenticia (crecimiento del 1,2%). La crisis en el sector manufacturero se refleja en el gran hundimiento de las mercancías industriales

(aproximadamente un 7%), mientras que el sector de la construcción sufrió un gran descenso (-9,4%).

En 2008 se produjo una gran caída de precios en la Bolsa de Atenas. Su valor total de mercado (como porcentaje del PIB) a finales de 2008, fue estimado aproximadamente a 1/3 del valor correspondiente a finales de 2007 (Diciembre de 2008: 28%, diciembre 2007: 86%). Una parte importante de esta caída se debió a la retirada masiva de inversores extranjeros en octubre de 2008. Independientemente de la fase del ciclo de la crisis, una característica particular de la economía griega es su condición financiera agudizada y deficiente a largo plazo.

El freno en el crecimiento del PIB (que se aceleró en el segundo semestre de 2008) empeoró dramáticamente los términos del crédito estatal. A finales de 2008, el FMI predijo una caída del 1% en el PIB de 2009.¹⁴¹

Reino Unido. La crisis financiera internacional tuvo graves consecuencias sobre el Reino Unido, dada la exposición de sus entidades a las hipotecas subprime. En febrero 2008 el Gobierno británico procedió a re-nacionalizar el banco Northern Rock, medida de fuerte impacto sobre la tradición liberal británica. Posteriormente, el Gobierno británico salió al rescate de los cuatro mayores bancos del país: HBOS, Royal Bank of Scotland, Lloyds TSB y Barclays, que habían solicitado al ejecutivo una ayuda urgente de 35,000 millones de libras (más de 44,000 millones de euros) para evitar la quiebra.¹⁴² Con el rescate de estas entidades, el Gobierno se hizo cargo del 43% de las hipotecas del Reino Unido.

El Primer Ministro inglés, Gordon Brown, realizó un análisis de la situación actual del sistema financiero con lo que mencionó cuatro aspectos con los cuales, y de

¹⁴¹ Belu, Elena. “**La crisis económica capitalista internacional – La posición de Grecia – Las evaluaciones del KKE**”. Informe del KKE. Disponible en <http://www.iccr.gr/site/es/issue1/the-international-economic-crisis-and-the-position-of-greece-the-theses-of-kke.html>. (Consultado 22 octubre 2010).

¹⁴² El Royal Bank of Scotland, vio cómo su valor de mercado se desplomaba por debajo de los 12.000 millones de libras (casi 15.100 millones de euros), Por su parte, el HBOS, el mayor suministrador de hipotecas del país, solicitó al Gobierno una financiación de hasta 10.000 millones de libras (12.583 millones de euros). El Lloyds TSB solicitó 7.000 millones de libras esterlinas (unos 8.800 millones de euros) y el Barclays estimó su necesidad financieras en 3.000 millones libras (casi 3.800 millones de euros).

hacerles las modificaciones necesarias, se podría optimizar al Sistema Financiero Internacional.

El primero hace referencia hacia el cumplimiento de los requerimientos de capital que garanticen confianza en las instituciones bancarias. De esta forma, el gobierno inglés puso a disposición 50 mil millones de libras esterlinas basándose en el principio de que solamente los bancos fuertes y sólidos podrán servir a la economía mundial.

El segundo es respecto a la liquidez, menciona que la liquidez a corto plazo es sólo un medio para mantener al sistema funcionando, lo que realmente importa en el futuro es abrir los mercados de dinero del sector privado que habían sido cerrados para financiación a mediano plazo.

En tercer lugar expresa que se deben tener reglas internacionales más fuertes con respecto a la transparencia, la publicación de información reservada y los estándares más altos de conducta. De esta forma la economía de mercado lograría atraer confianza al adquirir valores compartidos.

En cuarto lugar, menciona que los sistemas nacionales de supervisión simplemente son inadecuados para afrontar los enormes flujos transcontinentales de capital. En este sentido menciona que *“el Foro para la Estabilidad Financiera y un Fondo Monetario Internacional reformado deberían hacer su trabajo no sólo para remediar esta crisis sino para evitar posteriores”*.¹⁴³

El Reino Unido fue la parte más consciente de las economías industrializadas, pues desde el comienzo de la crisis se dio a la tarea de formular diversos planes con los cuales hacer frente al impacto de la misma, incluso actuó de una forma más rápida que el mismo gobierno norteamericano al realizar un plan de rescate bancario que incluía la inyección de más de 50 mil millones de libras esterlinas, una medida que se aprobó y se implementó junto con una amplia gama de

¹⁴³ Brown, Gordon. en su artículo **“El panorama británico de estabilidad financiera”** publicado en **“La Crisis Económica Mundial”**. Editorial Debate. México, 2009. pp. 127-128

garantías para las transacciones bancarias con la intención de generar confianza en este sector.

Por otro lado, fue el mismo gobierno inglés quién, desde que se comenzó a detectar el impacto de la crisis financiera en el resto del mundo, gestionó por la realización de una reunión de los líderes del mundo en la cuál se debían establecer los principios y las nuevas políticas para la restauración del sistema bancario y financiero en el mundo.¹⁴⁴

Alemania aprobó en octubre 2008 un plan de rescate al sector financiero del país por un importe de 500,000 millones de euros, de los cuales 400,000 millones se dieron en forma de garantías a los préstamos interbancarios y otros 70,000 millones para el rescate de entidades financieras, mientras que 20,000 millones se destinarían a cubrir préstamos fallidos.

El Gobierno alemán ya había salvado de la quiebra al hipotecario Hypo Real Estate¹⁴⁵. Alemania estuvo especialmente preocupada por la quiebra de la empresa OPEL,¹⁴⁶ dado que da empleo a alrededor de 25,000 trabajadores, la mitad de la plantilla total de la empresa norteamericana en Europa, seguido por España. El ministro de Economía alemán no descartó la posibilidad de una quiebra o incluso de una liquidación, que supondría costes menores para el contribuyente. El Gobierno alemán temía que, de producirse la intervención pública en Opel, se sentaría un precedente que diera lugar a nuevas peticiones de

¹⁴⁴ Brown, Gordon. en su artículo "El panorama británico de estabilidad financiera" publicado en "*La Crisis Económica Mundial*". Editorial Debate. México, 2009. pp. 126

¹⁴⁵ Compañía de tipo holding establecida en Múnich que comprende a varios bancos encargados en el financiamiento de bienes raíces y de hipotecas. Este consorcio abarca los tres sectores de los bienes raíces: la propiedad comercial, la infraestructura y las finanzas públicas, que a su vez abarcan los mercados de capitales y la gestión de activos. El Hypo Real Estate es la segunda institución financiera que más otorga préstamos en Alemania y también es el octavo banco más grande de Alemania con unos ingresos netos de 900 millones de euros, pero con unos ingresos totales de 400,2 millones de euros.

¹⁴⁶ Conocida comúnmente como Opel, es una empresa alemana de automóviles creada en 1862. Es propiedad de General Motors. La empresa tiene su sede en la ciudad alemana de Rüsselsheim.

ayuda estatal por parte de otras empresas que se encontrasen en situaciones similares de cierre.¹⁴⁷

Además, el gobierno alemán presentó un paquete de medidas económicas¹⁴⁸ destinadas a estimular la inversión y a facilitar financiamiento a las empresas y familias en el marco de un objetivo de consolidación fiscal. Por otro lado, aprobó a principios de 2009 el mayor plan de ayudas desde la Segunda Guerra Mundial, con un presupuesto de 50,000 millones de euros para el 2009 y 2010, destinados fundamentalmente a la educación y a las infraestructuras de carreteras y ferrocarril.

Francia inyectó alrededor de 5,000 millones de euros en forma de créditos subordinados a una nueva entidad creada por la fusión de dos grandes instituciones bancarias francesas en apuros financieros, Caisse d'Epagne y Banque Populaire. Como contraprestación, el Gobierno francés formaría parte del accionariado del nuevo banco entre el 15% y el 20%. Por otro lado, las autoridades financieras francesas movilizaron en 2009 alrededor de 320,000 millones de euros en garantías estatales para favorecer los préstamos interbancarios y otros 40,000 millones para eventuales recapitalizaciones de bancos con problemas.

Además, anunció un plan fiscal por 26.000 millones de euros para reactivar la economía del país, durante los próximos dos años. El programa concede una atención especial al sector del automóvil, que genera el 10% de los empleos directos, y al de la construcción. Así se había dotado hasta el momento con 6,000 millones de euros al plan de rescate del sector automotriz que tendría como condición el mantenimiento del nivel de producción en el país.

Irlanda fue el primer país en dar una garantía genérica de 400,000 millones de euros por dos años a los depósitos, bonos y deuda de sus seis grandes bancos.

¹⁴⁷ Granell Trías, Francesc. "El sistema económico internacional en 2008". Boletín económico de ICE, Información Comercial Española, ISSN 0214-8307, Nº 2957, 2009 (Ejemplar dedicado a: La respuesta europea a la crisis financiera y económica. El sistema económico internacional en 2008), pp. 23-37.

¹⁴⁸ Una financiación adicional al sector bancario de 15,000 millones de euros hasta el fin de 2009.

Fue también el primer país en garantizar el 100% de los depósitos bancarios de los clientes, provocando una reacción en cadena por exceder la normativa comunitaria. La medida de Irlanda causó polémica entre los estados miembros por el peligro de distorsiones al mercado interior y obligó al Reino Unido a elevar el importe de la garantía de depósitos, Bruselas, finalmente, acabó por aceptarla. Adicionalmente, el Anglo-Irish Bank¹⁴⁹ tuvo que ser nacionalizado.

Polonia adoptó a finales de 2008 el Plan de estabilidad y desarrollo, más cercano al modelo alemán que al francés y al británico, en tanto que no propuso ayudas directas al sector económico ni tomas de participación en entidades, sino garantías del estado para animar a los bancos comerciales en la concesión de créditos para impulsar la inversión.

Suecia, también en 2008, adoptó una serie de medidas para fortalecer la estabilidad del sistema financiero la cual denominaron como Plan de Garantía de Créditos del Gobierno. Posteriormente, se adoptaron medidas adicionales para afrontar dos problemas: la refinanciación de los créditos concedidos a las grandes empresas multinacionales suecas y el riesgo asumido por los bancos suecos en los países bálticos.¹⁵⁰ Estas situaciones, entre otras, contemplaban una nueva inyección de capital público al sector financiero.

Holanda propuso un paquete de medidas cifrado en torno a 6,000 millones de euros lo que equivale al 1% del PIB nacional. La medida más importante adoptada fue el aplazamiento en el pago de los impuestos de las empresas, lo que supondrá liquidez que quedará disponible para inversión.¹⁵¹

Italia. El Gobierno italiano se comprometió a garantizar la deuda de algunos bancos y a comprar acciones preferentes de otros si es necesario.

¹⁴⁹ Tercera Entidad Financiera de Irlanda.

¹⁵⁰ Dinamarca, Estonia, Finlandia, Alemania, Letonia, Lituania, Polonia, Rusia y Suecia.

¹⁵¹ “**La respuesta europea a la crisis financiera y económica**”. Boletín económico de ICE, Información Comercial Española, ISSN 0214-8307, N° 2957, 2009 (Ejemplar dedicado a: La respuesta europea a la crisis financiera y económica. El sistema económico internacional en 2008), pp. 3-22.

Consideraciones.

Con lo que respecta a España y Grecia, la debilidad en sus estructuras económicas eran más que conocida, es necesario recordar que al momento de ser admitidos a la Unión Europea (España en 1986 y Grecia en 1981) se acordaron una serie de medidas con las cuales los demás países miembros se comprometían a apoyar a estas economías para alcanzar los niveles demandados para permanecer dentro de este bloque. Es de esperar que en algún momento la debilidad de estas economías sería expuesta y qué oportunidad más clara que aquella en la que las mayores economías del mundo se ven afectadas.

El caso de Europa es un aspecto muy interesante pues esta fue una de las pruebas más difíciles que el sistema internacional, y el sector financiero en específico, le ha puesto a la Unión Europea como conjunto, y en general a todas las economías europeas. Sin embargo, es verdad que esta prueba sirvió para mostrar las verdaderas caras de algunos de los países europeos. España y Grecia no resistieron el impacto de la crisis dentro de sus economías y se fueron desmoronando poco a poco, todo esto acompañado de toda una serie de problemas sociales que pondría aún más crítica la situación de estos países.

Las economías europeas más afectadas al final resultaron ser aquellas que se endeudaron con préstamos caros y aquellos que invirtieron en derivados, y es curioso ya que precisamente Europa es la cuna de la cultura financiera y a pesar de ello algunas economías se endeudan más de lo prudente, incluso superando el PIB nacional.

Por otro lado, existieron dos aspectos que determinaron la forma de accionar en las diversas economías europeas. Por una lado existía la necesidad de actuar para tratar de dar solución a los problemas internos y siguiendo este lineamiento optaron por adoptar medidas por separado, sin importar que las medidas adoptadas pudieran perjudicar a otras economías, sin embargo, mientras fue avanzando el problema, la necesidad de actuar en conjunto fue una prioridad.

De la misma forma, comenzaron a surgir ofrecimientos de apoyos y préstamos hacia las economías más afectadas de la región, incluso, el gobierno alemán ofrece ayuda económica a Grecia.

Sin embargo estas medidas pueden interpretarse de diversas maneras, ya que si bien es cierto que la cooperación permitiría salir más rápido del problema económico, también lo es que quienes lo hicieron fueron los países más poderosos de la región. El hecho es que ellos mismos arrastraban deudas enormes, por lo que es pertinente mencionar que las economías que resultaron en mayor medida afectadas no fueron las que más deudas cargaban (tal es el caso de España, Grecia, Portugal, Irlanda, Islandia, y en menor medida Italia), pues, en general, todas las economías europeas se encontraban altamente endeudadas.

Por otro lado, fue notorio el intento por las economías más grandes de Europa por tratar de tomar el liderazgo de la situación. Alemania lo hizo mediante al uso de la capacidad monetaria, incluso, llegó a ofrecer apoyos tanto a Islandia como a Grecia. Una Alemania que apenas en octubre de 2010 liquidó por fin los préstamos que tomó en la década de 1930 para pagar las indemnizaciones, o Reparaciones de Guerra a las potencias aliadas acordado en el Tratado de Versalles de 1919.

Francia y la Gran Bretaña se hicieron mostrar como los agentes conscientes de la situación y de las magnitudes de ésta. Así, realizaron diversas propuestas en relación a las líneas de acción que se debían tomar en el marco de la crisis económica-financiera en la que se encontraban sumergidos.

Estos dos países enfatizaron claramente en que era necesaria la acción en conjunto de las economías desarrolladas y no la toma de decisiones separadas como se había estado haciendo en los primeros momentos.

De esta forma, el presidente francés logra concretar una reunión con los líderes de las mayores economías del mundo, en donde el objetivo principal era el de establecer las líneas de acción en conjunto y determinar cuáles serían los factores

determinantes para contrarrestar los efectos de esta crisis y, de la misma forma, evitar el surgimiento de una situación similar.

De la misma forma, algunas de las economías más importantes de Europa, comienzan a replantearse la funcionalidad del modelo económico actual, un modelo que tanto habían defendido años anteriores en el periodo en el que se ponían en duda los procesos de desregulación de los mercados financieros en gran parte del mundo.

El gobierno francés fue una de las posturas más enérgicas al momento de promover mayor regulación por parte del Estado en la economía y de esta forma mantener controles sobre aquellos aspectos que fueron considerados de mayor riesgo.

Inmediatamente surgieron posturas en contra que seguían defendiendo los principios básicos de las políticas neoliberales, a pesar de estar conscientes de las magnitudes de lo que políticas de este tipo habían generado en ese momento.

Es pertinente preguntarse si es este el momento en el que la transición hacia un nuevo periodo de mayores regulaciones en los diversos mercados del sistema económico internacional, o si simplemente el modelo capitalista imperante se encuentra en uno más de los tantos baches en los cuales ha caído en diversas ocasiones, y solamente se reajustará en los aspectos más débiles y seguirá trabajando de manera similar a la que hasta este momento lo ha hecho.

Lo cierto es que esta es una muestra clara de lo frágil que puede ser el sistema económico internacional y de lo que la falta de control de aspectos tan vulnerables como lo es el mercado financiero puede generar. En los próximos años se verán las reformas promovidas y si estas son necesarias para el buen funcionamiento del sistema económico internacional, mientras tanto es posible comprender de qué forma algo que se establece como instrumento para la obtención de mayores ventajas y ganancias, puede culminar en el declive de las más grandes economías del mundo.

De esta forma se puede observar que las magnitudes de la crisis financiera-económica de 2008 fueron tan extensas que prácticamente todas las economías del mundo en los cinco continentes resultaron afectadas, así como la magnitud en la que influyen los diversos aspectos de las relaciones internacionales como consecuencia de los altos niveles de interdependencia existentes actualmente. La expansión de la crisis de 2008 a todo el mundo no fue una casualidad.

El surgimiento de este fenómeno fue la consecuencia de diversos factores que alteraron el orden internacional, pero es importante tener presente que fueron sucesos desarrollados en todo el mundo y no solamente dentro de una economía. Actualmente, el sistema internacional se encuentra sumergido en una era global en donde las relaciones sociales, políticas y principalmente las económicas se agudizan, la conformación de bloques regionales impera y la cooperación se vuelve un tema principal en las reuniones de los diversos organismos internacionales.

Es en este sentido que se ha podido observar la forma en la que las diversas economías actúan en conjunto y con políticas similares, aunque es verdad que en primera instancia lo hacen para protegerse a si mismos ante la magnitud de la crisis y las posibles consecuencias, también es cierto que existen políticas creadas en conjunto con la intención de prevenir y hacer lo posible para evitar un fenómeno similar. De esta forma es posible comprender como es que las relaciones entre los diversos países del mundo se incrementan en todos los ámbitos y el nivel de interdependencia mundial llega a muy grandes niveles.

Las características sobre los efectos de la crisis de 2008 en cada uno de los países del mundo afectados fue similar, algunos de ellos tuvieron repercusiones más importantes que otras pero al final todas con impactos en sus economías. Es momento de repensar la forma en la que las relaciones financieras se están llevando a cabo pues esta es una muestra de lo vulnerable que es el sistema financiero mundial y de los alcances que puede tener un fenómeno de este tipo sobre cada una de las economías del mundo.

Capítulo III: El Caso de Islandia.

Reykjavik, la capital de Islandia, había sido en los últimos años un modelo para todas las ciudades del mundo por el crecimiento de su riqueza. En la última década, este pequeño país con tan solo un poco más de 300,000 habitantes había sido un ejemplo a copiar al ser una de las economías más pujantes de Europa, y que incluso sería la sexta nación más rica de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). Sin embargo, ahora es vista como un “débil animal capaz de detectar y sufrir el peligro antes que nadie”.¹⁵²

La situación de país ha cambiado totalmente en las últimas dos décadas, sin embargo, el punto determinante ocurrió en 2003 cuando los mercados financieros fueron menos regulados y la banca fue privatizada, lo que provocaría un movimiento de capitales muy fuerte y que las entidades buscaran ampliarse al extranjero. De esta forma, los grandes bancos islandeses, entre los que se encuentran Kaupthing, Landsbanki y Glitnir¹⁵³, buscan ampliarse y de ésta forma logran tener cierta presencia internacional.

Sin embargo, el mal planteamiento de los fondos de inversión libres (“hedge funds”) y su escasa regulación provocaron grandes deudas que el Banco Central de Islandia no pudo solventar debido a su escasa capacidad de solvencia financiera.¹⁵⁴

La crisis económica de Islandia en 2008 es la mayor del país que incluye el colapso de la moneda nacional, así como de los principales bancos del país y grandes dificultades en el refinanciamiento de la deuda.

A finales de septiembre de 2008, se anunció que el banco Glitnir sería nacionalizado, una semana después el control de los bancos Landsbanki y Glitnir fueron cedidos a la Autoridad Supervisora Financiera de Islandia quien haría lo

¹⁵² Informe del Fondo Monetario Internacional titulado “**Iceland: fiscal, monetary tightening required to reverse economy overheating**”, publicado en octubre de 2006, IMF SURVEY. Pp. 299.

¹⁵³ Glitnir, Landsbanki y Kaupthin, son los principales bancos de Islandia que en su conjunto acumulan más del 80% del sistema bancario islandés.

¹⁵⁴ Informe del Fondo Monetario Internacional titulado “**Iceland: fiscal, monetary tightening required to reverse economy overheating**”, publicado en octubre de 2006, IMF SURVEY. Pp. 7-9.

mismo con el banco Kaupthing, a lo cual le siguieron las dificultades para refinanciar la deuda a corto plazo y "corridas bancarias" (salida de depósitos) de inversores del Reino Unido.

Las consecuencias para la economía islandesa han sido muy graves, entre otros aspectos la cotización de la moneda nacional, la corona islandesa, se derrumbó, las transacciones monetarias extranjeras fueron virtualmente suspendidas, los mercados de capitales islandeses cayeron hasta en un 75%, y se esperaba una recesión económica muy severa por los principales organismos económicos internacionales.

3.1- Antecedentes.

La economía islandesa, impulsada principalmente por la expansión del sector del aluminio y el de la energía, logra tener incrementos de hasta un tercio de su Producto Interno Bruto (PIB) en 2003.

Tipos de interés de dos dígitos atraerían grandes capitales extranjeros de gran parte del mundo (sobre todo del Reino Unido). Derivado de todo esto, el crecimiento económico se disparaba pero también la inflación por lo que el banco central islandés respondió con nuevas alzas en los tipos, originando así una peligrosa espiral. Así, decenas de municipios y autoridades locales que buscan maximizar el dinero de los contribuyentes colocaban sus activos en las atractivas entidades nacionales.

La fuerte inversión extranjera hizo que los pequeños bancos islandeses manejaran un volumen de negocio que multiplicaba por 10 el PIB del país. Los problemas de liquidez no tardarían en aparecer.¹⁵⁵

Tras una recesión en 2002, el crecimiento económico se aceleró considerablemente llegando a un 8.2% por ciento en 2004 reduciéndose solo un poco al 5.5% por ciento en 2005. Los ingresos antes de los recortes de impuestos

¹⁵⁵ Banco Central de Islandia. "Economy of Island 2010". Documento en PDF. Reykjavík, Islandia. 2010. pp.32.

provocaron un tipo de cambio apreciado y una flexibilización en las restricciones de crédito a los hogares estimulando el consumo privado.¹⁵⁶

Cuadro 2. La Economía de Islandia 2003-2006.

Iceland	2003	2004	2005	Proj. 2006
Real GDP (percent change)	3.0	8.2	5.5	4.0
Consumer price index (percent change)	2.1	3.2	4.0	6.1
Gross domestic investment (percent of GDP)	19.7	23.4	28.6	26.3
Central bank policy rate (period average, percent)	5.4	6.1	9.4	...
Current account balance (percent of GDP)	-5.0	-10.1	-16.5	-12.5

Fuente. Statistics Iceland, Central Bank of Iceland. Ministry of Finance and IMF staff estimates.

El sector hipotecario se había puesto en riesgo desde las reformas creadas en 2004 que permitían créditos hipotecarios de gran valor provenientes del gobierno, provocando una fuerte respuesta por los bancos comerciales, que recientemente se habían privatizado en 2003 generando una mayor competencia mediante la reducción de las tasas de interés del sector hipotecario además de un acceso mucho más fácil a los créditos.

Estas acciones resultaron contraproducentes, pues, de la misma forma que en las instituciones bancarias e hipotecarias estadounidenses, solo debilitaron el respaldo de los créditos pues no se garantizaba el pago de los mismos, y peor aún por que muchos de ellos eran emitidos directamente por el gobierno islandés y no sólo por el sector privado.

Un elemento clave detrás del estallido de la economía islandesa, fue el auge del crédito interno y la burbuja de precios de los activos impulsada por los grandes

¹⁵⁶ Banco Central de Islandia. Informe llamado “**Financial Stability 2009**”. Documento en formato PDF. Reykjavík, Islandia. 2009. pp 11.

flujos de capital al interior de su economía provocado por lo atractivo que resultaba su sector financiero, lo que generaría una apreciación sustancial de la corona.¹⁵⁷

Los desequilibrios se vieron incrementados aún más por las decisiones del Gobierno que incluyeron recortes en la captación de impuestos y los excesos de gasto público. Un gran auge del consumo y el aumento de los desequilibrios externos fueron constantes.

A pesar del endurecimiento sustancial de las políticas monetarias, la inflación comenzó a elevarse por encima de la meta a finales de 2004. La inflación finalmente se colocó por debajo del 3.5% pero se fue incrementando llegando al 4% en 2005. La inflación aumentó al 8,4 por ciento interanual en junio de 2006 colocándose muy por encima del 4% que se había colocado como límite superior del rango de tolerancia del Banco Central, por lo que las autoridades monetarias respondieron a las presiones de la creciente demanda aumentando las tasas de interés del 5.3% en mayo de 2004 al 13% en julio de 2006.¹⁵⁸

A raíz de la privatización de los bancos de propiedad estatal de Islandia, el sector bancario creció enormemente, logrando la expansión de sus fronteras a lo largo de 2004 y 2008. Establecieron sucursales en el extranjero y adquirieron otras entidades financieras a través de compras apalancadas aprovechando las facilidades con las que contaba para insertarse dentro de la Asociación Europea de Libre Comercio (AELC) y de la Unión Europea.¹⁵⁹

Los bancos se aprovecharon de la situación en los mercados financieros globales otorgando fácil acceso al crédito externo con tasas de interés bajas, logrando ampliar su capital a un ritmo acelerado. Por otra parte, las malas calificaciones de las agencias crediticias internacionales facilitaron en gran medida su acceso a los

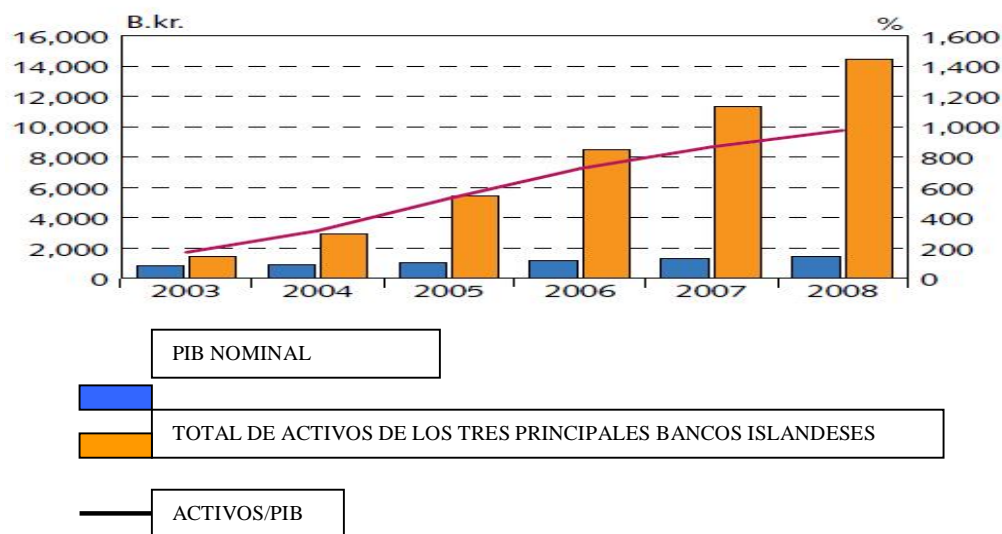
¹⁵⁷ Redacción El Mundo Es. "Islandia, un pequeño país congelado por una gigantesca crisis financiera" del 17 de abril de 2008. (Documento en línea). Diario el Mundo Es. Disponible en <http://www.elmundo.es/mundodinero/2008/04/17/economia/1208427177.html>. (Consultado 29 octubre 2010).

¹⁵⁸ Banco Central de Islandia. Informe llamado "Economy of Island 2010". Documento en PDF. Reykjavík, Islandia. 2010. pp. 32-41.

¹⁵⁹ Banco Central de Islandia. Informe llamado "Economy of Island 2008". Documento en PDF. Reykjavík, Islandia. 2008. pp. 8.

mercados globales de bonos. Antes de su colapso, los activos totales de los bancos islandeses ascendieron alrededor de 11 veces el PIB.¹⁶⁰

Cuadro 3. Total de activos de los tres principales bancos de Islandia en relación al PIB



Fuente. Banco Central de Islandia. Informe llamado "Economy of Island 2008" The financial Crisis in Iceland.

A pesar de que estos bancos tenían su sede en Islandia, gran parte de sus actividades se llevaron a cabo en el extranjero. Más del 40% del total de los activos estaban en las filiales extranjeras, el 60% del total de préstamos fue de no residentes, y el 60% de los ingresos provino de fuentes extranjeras. Más de dos tercios de los préstamos y más de tres cuartas partes de los depósitos estaban denominados en moneda extranjera, principalmente en libras esterlinas.

En comparación, las reservas del Banco Central de Islandia acumularon un valor que oscilaba entre 21% y el 35% del PIB, incluido un acuerdo de intercambio con los países nórdicos y compromiso de líneas de crédito. Esto significó que el Banco tuviera recursos limitados para préstamos de último recurso en las operaciones en términos de divisas.¹⁶¹

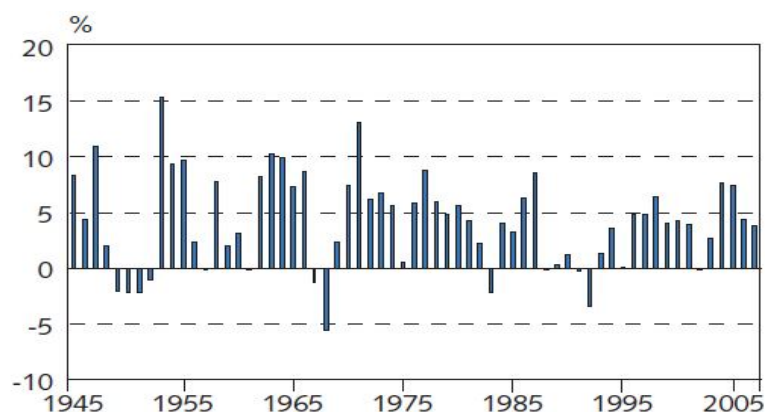
¹⁶⁰ Banco Central de Islandia. Informe llamado "Financial Stability 2009". En la sección "The Financial Crisis". Documento en formato PDF. Reykjavík, Islandia. 2009. pp. 12.

¹⁶¹ Banco Central de Islandia. Informe llamado "Economy of Island 2006". Documento en PDF. Reykjavík, Islandia. 2006. pp. 30-51

Los desequilibrios macroeconómicos fueron previstos también para la política monetaria, pero las medidas tomadas en este sentido solo atrajeron un incremento de su sector comercial que impulsaría el tipo de cambio aún más.

Durante todo este periodo, la demanda interna se aceleró considerablemente provocando un fuerte impulso en las importaciones a Islandia, a tal grado que el déficit comercial se incrementó en gran medida colocándose al 12.8% del PIB en 2005 mientras que el déficit por cuenta corriente llegó a registrarse en 16.5% del PIB en el mismo año.¹⁶²

Cuadro 4. Crecimiento del PIB Islandés 1945-2007.



Fuente. Banco Central de Islandia. Informe llamado "Economy of Island 2008"

3.2- Los primeros síntomas de la crisis islandesa.

A partir de 2006, diversos especialistas del Fondo Monetario Internacional (FMI) comenzaron a prevenir a Islandia de crecientes desequilibrios en su economía debido, principalmente, a los grandes cambios estructurales que se habían realizado especialmente en los sectores financiero e hipotecario desde 2003.

¹⁶² Banco Central de Islandia. Informe llamado "Economy of Island 2006". Documento en PDF. Reykjavík, Islandia. 2006. pp. 30-51

Según el análisis del FMI, la fuerte demanda interna, lo que reflejaba un aumento de la inversión y el consumo privado, estaba causando que “la economía se sobrecalentara” y que, al mismo tiempo, conducía a una alta inflación acompañada de un creciente déficit en la cuenta corriente de Islandia.¹⁶³

Por otro lado, la volatilidad del mercado financiero en Islandia también había aumentado en respuesta a la preocupación de los inversionistas internacionales sobre los riesgos asociados con desequilibrios macroeconómicos y el potencial de las vulnerabilidades del sector financiero, y en este sentido, directores ejecutivos del FMI señalaron que aunque las perspectivas a mediano plazo eran desequilibrios favorables, grandes y crecientes, pronosticaban riesgos para el crecimiento real y la estabilidad financiera en el corto plazo.¹⁶⁴

Las autoridades islandesas aceptaron satisfactoriamente las recomendaciones del FMI que incluían medidas como el mantenimiento de la estabilidad financiera controlando la deuda pública en niveles bajos acompañado de austeridad fiscal, requisitos esenciales para reducir los desequilibrios y evitar los riesgos asociados. Las autoridades islandesas lo hicieron posponiendo nuevos proyectos de inversión pública y disminuyendo el gasto en consumo público. Para disminuir la volatilidad económica se propuso un mayor fortalecimiento del marco fiscal y aumentos adicionales en la tasa de política económica serían necesarios para “anclar” las expectativas y controlar la inflación.

De la misma forma el FMI mencionó que a pesar de los balances financieros que las más fuertes instituciones del sector habían realizado, la rápida expansión había aumentado el riesgo de los bancos, por lo que pidió que se pusiera gran énfasis en la vigilancia en el sector financiero.

Por otro lado, recomendó una reforma inmediata del Fondo de Financiamiento de la Vivienda. Esto se realizaría incrementando la competencia en el mercado de las hipotecas entre el sector bancario y el Fondo Financiero de la Vivienda, debido a

¹⁶³ Informe del Fondo Monetario Internacional titulado “**Iceland: fiscal, monetary tightening required to reverse economy overheating**”, publicado en octubre de 2006, IMF SURVEY. Pp. 299.

¹⁶⁴ IDEM

que se había puesto en peligro la eficacia de las políticas monetarias agravadas por el exceso de demanda y el aumento de los riesgos en la estabilidad financiera. Con esta medida se buscaba mantener características positivas y una sana competencia en el sector hipotecario.¹⁶⁵

Derivado de esta serie de informes, la preocupación de los inversionistas internacionales sobre las consecuencias de los desequilibrios macroeconómicos de Islandia no se hizo esperar. Además, las condiciones monetarias globales aumentarían las preocupaciones de los inversores por llevar a cabo la liquidación de sus posiciones de “carry trade”,¹⁶⁶ presionando a la baja sobre los precios del tipo de cambio y la equidad, así como de la ampliación de los diferenciales de crédito de los bancos islandeses cuyos balances se habían estado expandiendo rápidamente.¹⁶⁷

Desde aquel momento las previsiones para la economía islandesa se fueron a la baja y se pronosticó que su PIB creciera un 4.0% en 2006 (después de registrar un crecimiento de 8.2% en 2004 y del 5.5% en 2005), lo que reflejaba la finalización de los proyectos de inversión y el consumo privado.

De la misma forma, como los rendimientos de las inversiones se mantenía en los niveles normales y el consumo se debilitaba debido a la depreciación de la moneda y el endurecimiento de las condiciones de crédito, el crecimiento se preveía que descendiera al 1.0% en 2007.

En el mismo sentido, se esperaba que las presiones inflacionarias persistieran, así como el endurecimiento de la política monetaria. Se esperaba una ligera disminución en el superávit fiscal, aunque las medidas, llevadas a cabo a mediados de año, consistentes en posponer nuevos proyectos de inversión

¹⁶⁵ Informe del Fondo Monetario Internacional titulado “**Iceland: fiscal, monetary tightening required to reverse economy overheating**”, publicado en octubre de 2006, IMF SURVEY. Pp. 299.

¹⁶⁶ El Carry Trade es el diferencial de rentabilidad percibido o esperado entre un activo con riesgo y otro sin riesgo (instrumentos del Tesoro a corto plazo). Dicho de otro modo, cualquier activo cuya rentabilidad sea superior al 5,25% expresada en dólares, 3,75% en euros, o al 0,5% en yenes, tiene un “carry” positivo.

¹⁶⁷ Fondo Monetario internacional. “**IMF Executive Board Concludes 2006 Article IV Consultation with Iceland**” Public Information Notice (PIN) No. 06/92. Publicado 8 agosto 2006. documento en línea disponible en <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2006/pn0692.htm>. Consultado 05 noviembre 2010.

pública debían mejorar el balance fiscal en relación con lo previsto anteriormente, así como ayudar a aliviar las presiones de demanda.

Se pronosticaba que el déficit por cuenta corriente se mantendría alto en 2006 (12.5% del PIB) pero con una mejora de forma pronunciada en 2007 (4.4% del PIB) que equilibraría el crecimiento hacia el sector exportador reflejando, en parte, una mayor capacidad del sector del aluminio y una mayor competitividad del tipo de cambio.¹⁶⁸

Las autoridades de Islandia tomaron en cuenta las observaciones hechas por los analistas pues, según estas, se venían malos tiempos para la economía islandesa por lo que se enfocaron a repensar medidas dirigidas a los siguientes ámbitos:¹⁶⁹

-La política monetaria: políticas enfocadas a las tasas de interés dirigidas hacia la protección de los altos índices de inflación, y medidas para mejorar la eficacia de los instrumentos de estas políticas;

-Sector financiero: El papel de las autoridades para garantizar que los bancos siguieran mejorando sus perfiles de riesgo, que la calidad del crédito siga siendo elevado, y que los avances en las empresas financieras no limiten la eficacia de la política de estabilización interna;

-La política fiscal: las perspectivas de alcanzar una política presupuestaria estricta hasta que esté claro que las presiones de la demanda han disminuido lo suficiente, y

-Marco Fiscal: el desarrollo y la aplicación de un enfoque basado en un marco que permitiera alcanzar una mayor coordinación de las políticas monetaria y fiscal, con lo que se reduciría la volatilidad económica.

¹⁶⁸Fondo Monetario internacional. “**IMF Executive Board Concludes 2006 Article IV Consultation with Iceland**” Public Information Notice (PIN) No. 06/92. Publicado 8 agosto 2006. documento en línea disponible en <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2006/pn0692.htm>. Consultado 05 noviembre 2010.

¹⁶⁹Fondo Monetario internacional. “**IMF Executive Board Concludes 2007 Article IV Consultation with Iceland**” Iceland: 2007 Article IV Consultation—Staff Report; and Public Information Notice on the Executive Board Discussion. Publicado en julio de 2007. pp. 3-5.

En el informe anual denominado “la Estabilidad Financiera” de 2007, emitido por el Banco Central Islandés, se advirtió que la economía había llegado a ser muy sensible a los cambios de los mercados internacionales, debido en parte a un déficit en cuenta corriente insostenible, a los altos precios de los activos y al endeudamiento sustancial entre las familias y las empresas.

La superabundancia de liquidez global en gran medida se terminó y las primas de riesgo se dispararon. Los inversionistas y las instituciones financieras en todo el mundo fueron más conscientes del riesgo de lo que eran antes.¹⁷⁰

El auge de capital extranjero condujo con exceso de balance del sector privado, con un alto apalancamiento de empresas y familias y una gran proporción de la deuda externa de cambio y la inflación vinculados. El déficit por cuenta corriente aumentó a más del 15% en cada uno de los últimos tres años, y se disparó la inflación.

Los activos del sector bancario se basaron en la disponibilidad de financiación externa suficiente para expandirse rápidamente en el extranjero y acumulados ascendieron a casi 900% del PIB a finales de 2007. Al mismo tiempo, la deuda externa bruta alcanzó 550% del PIB, en gran parte a causa de los bancos.¹⁷¹

3.3- El Crack de la economía Islandesa.

a) El Camino Hacia la Crisis Financiera en Islandia.

Durante el verano de 2007, la cantidad de impagos de préstamos hipotecarios de alto riesgo en los Estados Unidos causó disturbios en los mercados de crédito. La incertidumbre sobre el alcance del problema minado de los inversores confianza.

¹⁷⁰ Fondo Monetario internacional. “**IMF Executive Board Concludes 2007 Article IV Consultation with Iceland**” Iceland: 2007 Article IV Consultation—Staff Report; and Public Information Notice on the Executive Board Discussion. Publicado en julio de 2007. pp. 5-6.

¹⁷¹ Fondo Monetario Internacional. “**IMF Executive Board Approves US\$2.1 Billion Stand-By Arrangement for Iceland**” Press Release No.08/296. Noviembre 19, 2008. Consultado 07 noviembre 2010.

El riesgo relacionado con las hipotecas *subprime* y su propagación a las empresas financieras en todo el mundo se llevó a cabo a través de los mercados de derivados, sin embargo se realizó a falta de transparencia.

La crisis de las hipotecas que se inició en los Estados Unidos generó una sensación de incertidumbre en muchas partes del mundo, incluyendo Europa debido a la estructura de valores adquiridos por las instituciones financieras en los últimos años.

Los precios de las acciones se desplomaron después de que un aumento vertiginoso en el primer semestre de 2007. La inflación en la vivienda, que continuó hasta el final del año, se paralizó y el volumen de negocios del mercado de bienes raíces disminuyó en consecuencia.

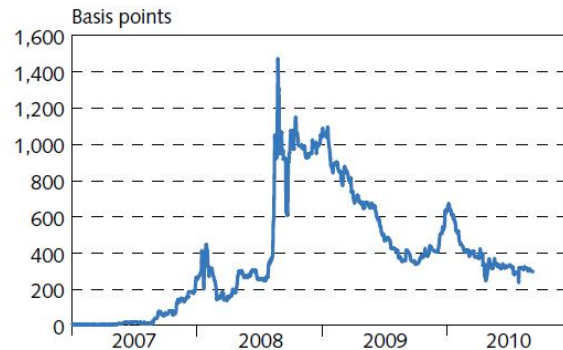
El aumento de precios de la vivienda y el aumento de las tasas de interés hipotecarias redujeron considerablemente el poder de compra de bienes. Muchos indicadores sugirieron que los precios de las casas estaban muy por encima de su valor en el largo plazo.¹⁷²

Conforme las condiciones externas se deterioraban a nivel mundial, Islandia se enfrentaba a graves problemas financieros y fuertes turbulencia a principios de 2008. En marzo, el CDS¹⁷³ de los tres principales bancos comerciales se elevó a más de 1.000 puntos básicos, en parte debido a preocupaciones de los inversores sobre su financiación y a la alta dependencia de la financiación mayorista.

¹⁷² Banco Central de Islandia. Informe llamado “**Financial Stability 2008**”. Documento en formato PDF. Reykjavík, Islandia. 2008. pp. 13.

¹⁷³ Los CDS son básicamente contratos de seguros en los que lo que se asegura son ciertos instrumentos financieros en caso de impago por parte del emisor. Normalmente estos seguros se aplican a deuda pública, deuda privada y títulos hipotecarios.

Cuadro 5. CDS Islandia. Marzo 2007- Septiembre 2010.



Fuente: Banco Central de Islandia. Informe llamado “Economy of Island 2010” The financial Crisis in Iceland.

Para el 26 de marzo del 2008, el diario británico “Financial Times” señalaba a Islandia como la primera víctima de la crisis financiera internacional, al anunciar que el banco central de ese pequeño país había subido por sorpresa los tipos de interés 1.25% hasta el 15% en un intento de restablecer la confianza y alejar la posibilidad de una recesión en su economía.¹⁷⁴

El Banco Central Islandés justificó la medida por el “deterioro de las condiciones de crédito en los mercados financieros internacionales”. Para agosto de 2008 el krona, la moneda islandesa, se había depreciado un 22% frente al euro, por lo que la entidad advertía que si no se tomaban estas medidas, la tendencia la economía del país afrontaría una “espiral alcista de la inflación, los sueldos y los precios de las exportaciones”.

A comienzos de 2008 la inflación se colocaba en 6,8%, muy lejos del objetivo del 2,5% fijado de manera oficial desde 2004 y que se ajustaría al 4%. La medida tuvo un efecto inmediato tanto en el mercado de divisas, donde el krona se recuperó un 6.3% de su valor, como en la Bolsa, cuyo principal índice registró a su vez el mayor repunte de los últimos 15 años con un avance del 6.2%.

¹⁷⁴ Artículo del *Financial Times*. “**Islandia se perfila como el primer país víctima de la crisis financiera**” Publicado el 27 marzo 2008 por la redacción del diario abc.es. (Documento en línea). Disponible en: http://www.abc.es/hemeroteca/historico-27-03-2008/abc/Economia/islandia-se-perfila-como-el-primer-pais-victima-de-la-crisis-financiera-segun-el-financial-times_1641748532897.html. (Consulado 8 noviembre 2010).

El último movimiento del banco central islandés sobre los tipos había ocurrido en noviembre de 2007 cuando la autoridad monetaria islandesa aseguró que dejaría el precio del dinero inalterado hasta mediados del presente año, si no era necesario intervenir antes, como finalmente ocurrió.¹⁷⁵

A pesar de la deuda mínima del sector público, el gobierno islandés se enfrentó a una prima de riesgo que había aumentado significativamente, probablemente reflejando las preocupaciones acerca de sus posibles responsabilidades en caso de problemas bancarios. Al mismo tiempo, el repentino salto en las primas de riesgo provocó una gran depreciación de la corona (de cerca de 30% entre diciembre 2007 y marzo 2008), con repercusiones negativas para la inflación que se encontraba ya muy alta.¹⁷⁶

En respuesta a la intensificación de las presiones externas, las autoridades tomaron medidas para apuntalar la confianza. El Banco Central de Islandia (CBI) apretó la política de tasas y una mayor provisión de liquidez para reducir las presiones en divisas y los mercados internos. A mediados de mayo, entró en acuerdos de swap de divisas¹⁷⁷ con los bancos centrales de Dinamarca, Noruega, y Suecia, con lo que se proporcionaba acceso a 1.5 millones de euros, si era necesario. El gobierno expresó su voluntad de incrementar las reservas internacionales del CBI y se comprometió a proseguir la prudencia fiscal y reformas del marco fiscal y el Fondo de Financiamiento de la Vivienda (HFF).

A finales de junio el mercado de swap de divisas se mantuvo congelado y continuó la volatilidad de la corona. Con las restricciones de liquidez cada vez más ajustadas la economía se sobrecalentaba rápidamente, como lo indica la marcada

¹⁷⁵Artículo del *Financial Times*. “**Islandia se perfila como el primer país víctima de la crisis financiera**” Publicado el 27 marzo 2008 por la redacción del diario abc.es. (Documento en línea). Disponible en: http://www.abc.es/hemeroteca/historico-27-03-2008/abc/Economia/islandia-se-perfila-como-el-primero-pais-victima-de-la-crisis-financiera-segun-el-financial-times_1641748532897.html. (Consultado 8 noviembre 2010).

¹⁷⁶ Fondo Monetario Internacional. “**Iceland: 2008 Article IV Consultation**—Staff Report; Staff Supplement; Public Information Notice on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Iceland.” Publicado en diciembre de 2008. pp. 5-12.

¹⁷⁷ Un swap de divisas es una operación que incluye una compraventa de divisas a fecha de hoy y una operación de sentido contrario a fecha futura a un precio prefijado hoy. Por ejemplo, compra de dólares contra euros hoy a un precio de 1.40 y venta de euros contra dólares dentro de un mes a un precio de 1.3970.

desaceleración del crecimiento en el primer trimestre de 2008, mientras, se genera el aumento de la inflación al nivel más alto entre los países industriales.¹⁷⁸

b) El Estallido de la Crisis Financiera Islandesa.

La crisis financiera explotó oficialmente en los Estados Unidos en agosto de 2007 y su impacto llegaría paulatinamente a todos los rincones del mundo. Islandia se vería afectada en primera instancia en el sector bancario derivado de la inestabilidad de la banca mundial y del alto riesgo con el que se había cimentado las bases de capitales pues estos estaban integrados principalmente por recursos extranjeros.

Los impagos y la cancelación de deuda escalada, la falta de transparencia, la caída de las calificaciones crediticias, y la decisión del gobierno de Estados Unidos de no rescatar al banco de inversión “Lehman Brothers” en el otoño de 2008 impulsó la propagación continua de desconfianza.

Los mercados interbancarios prácticamente cerraron, y un número de bancos que se consideran vulnerables se encontraron en graves problemas de liquidez, pero otros activos líquidos se acumularon con el fin de proteger a su propia posición. En muchos casos, se vieron obligados a buscar ayuda de sus gobiernos y bancos centrales.¹⁷⁹

La desconfianza existente en el sector bancario mundial fue determinante para que miles de cuenta habientes decidieran depositar su dinero en fondos seguros garantizados.

Fue entonces cuando la situación económica se tornó oscura en Islandia, pues una economía que había crecido a tasas equivalentes al 800% del PIB derivado principalmente por la expansión del sector bancario estaba padeciendo la salida

¹⁷⁸ Fondo Monetario Internacional. “**Iceland: 2008 Article IV Consultation**—Staff Report; Staff Supplement; Public Information Notice on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Iceland.” Publicado en diciembre de 2008. pp. 5-12.

¹⁷⁹ Banco Central de Islandia. Informe llamado “**Financial Stability 2009**”, sección “The Financial Crisis”. Documento en formato PDF. Reykjavík, Islandia. 2009. pp. 9-39.

de enormes masas de capitales dejando vulnerable completamente la economía nacional derivado de la explosión de la burbuja hipotecaria y crediticia.

Una década atrás, los bancos islandeses utilizaron los ahorros nacionales como su principal fuente de financiamiento, pero hacia 2006 esos mismos bancos dependían de los mercados extranjeros para obtener liquidez. Ahora esos mercados se habían congelado, dejándoles con importantes deudas que pagar.¹⁸⁰

La presión sobre el sistema financiero mundial alcanzó su punto máximo durante el período de septiembre 2008 a marzo de 2009, que contó con la fobia generalizada al riesgo agudo y la caída de los precios de capital, las primas de riesgo inusualmente elevadas en muchos mercados, lo que equivalía a congelar los mercados de financiamiento.

Durante ese período, los gobiernos de todo el mundo respondieron con medidas de apoyo a sus propios sistemas financieros. Amplias garantías de depósitos se les prometió, y los bancos centrales ampliaron sus suministros de liquidez e incluso compraron carteras de las entidades financieras de activos o los garantizaron.¹⁸¹

Islandia, cuyo sector financiero se vio muy duramente golpeado a finales de 2008 por la crisis financiera internacional, entró en recesión en el cuarto trimestre, pero en el conjunto del año su PIB aumentó un 0.3%, según la oficina nacional de estadística, quien además mencionó que en su economía se había registrado tipos de interés del 15.5% y una inflación por encima del 12%.

El Producto Interno Bruto islandés cayó un 0,9% en el cuarto trimestre de 2008 respecto del tercero, informó la oficina en un comunicado. Islandia entró así

¹⁸⁰ Noticias terra.com. “**Islandia anuncia el ingreso de su economía a la recesión en el cuarto trimestre 2008**”. Publicado el 06 de Marzo de 2009. documento en línea disponible en: http://economia.terra.com.co/noticias/noticia.aspx?idNoticia=200903061245_AFP_77883503&idtel=. (Consultado 07 de Noviembre de 2010).

¹⁸¹ Banco Central de Islandia. Informe llamado “**Financial Stability 2009**”, sección “The Financial Crisis”. Documento en formato PDF. Reykjavík, Islandia. 2009. pp. 9-39.

técnicamente en recesión a finales de año tras haber sufrido una contracción del 3,4% de su PIB en el tercer trimestre.¹⁸²

En 2008, la economía de este país se mantuvo, a pesar de todo, en crecimiento (0,3%) gracias a un alza del 7.1% de las exportaciones combinada con una baja de las importaciones del 18%, explicó el instituto estadístico. Sin embargo, este crecimiento fue muy inferior al 5.5% registrado en 2007, según cifras registradas al alza (la cifra anterior era de 4.9%).¹⁸³

Para este momento la economía mundial se encontraba sumergida oficialmente en la mayor crisis financiera desde la década de 1930 y la economía islandesa sería una de las más afectadas. La muestra de esto surge cuando el 6 de octubre de 2008 la bolsa de valores de Helsinki cayó 7.62%, lo que representaba una baja del 44.71% en el dato acumulado del año, la tercera caída más grande de las bolsas del mundo sólo después de la de Moscú (-18.66% con el -60.19% acumulado) y la de Shanghai (-5.23% con el -58.66% acumulado en ese año).¹⁸⁴

c) Quiebra de los Bancos Islandeses.

En el sistema financiero se crearon diversos instrumentos con los cuales diversificar los activos, estos se desarrollaron a raíz del abandono del patrón oro: los swaps de divisas. Un swap de divisas *es un intercambio de los flujos de caja futuros que recibirán los implicados en sus respectivas monedas.*¹⁸⁵

Los bancos islandeses suscribieron multitud de swaps de divisas para tener cubiertas todas sus posiciones. Lo que no llegaron a comprender fue que al

¹⁸² Noticias terra.com. “**Islandia anuncia el ingreso de su economía a la recesión en el cuarto trimestre 2008**”. Publicado el 06 de Marzo de 2009. documento en línea disponible en: http://economia.terra.com.co/noticias/noticia.aspx?idNoticia=200903061245_AFP_77883503&idtel=. (Consultado 07 de Noviembre de 2010).

¹⁸³ Banco Central de Islandia. Informe llamado “**Economy of Island 2010**”, sección “The Financial System”. Documento en PDF. Reykjavík, Islandia. 2010. pp. 29-43.

¹⁸⁴ Especiales Diario ABC, **CRISIS ECONÓMICA, Crack en las Bolsas del Mundo**. [Documento en línea]. Diario ABC España en línea. Disponible en <<http://especiales.abc.es/crisis-economica/>> [Consulta 8 noviembre 2010].

¹⁸⁵ Rallo Julián, Juan Ramón. Artículo “**¿Qué pasó en Islandia?**”. (Documento en línea). Disponible en <http://liberalismo.org>. (Consultado 7 noviembre 2010).

haberse endeudado tan a corto plazo e invertido a largo, disminuía las ventajas de la asistencia que pudieran prestarles los swaps.

Dicho en otras palabras, si un banco ha pedido prestados 100 mil yenes para conceder una hipoteca de 100 mil euros, con un swap podrá convertir cada año en yenes la letra anual que pague su deudor (por ejemplo, 10 mil euros), pero no de repente la totalidad de la hipoteca.

Así pues, mientras los bancos centrales extranjeros seguían expandiendo masivamente el crédito (especialmente entre los años 2002 y 2005), los bancos islandeses no tenían demasiados problemas para renovar sus deudas a corto plazo en moneda extranjera. Solo tenían que acudir a los mercados interbancarios y pedir una refinanciación de sus créditos. No obstante, cuando a partir de 2006 el mercado interbancario comienza a cerrarse, Islandia empieza a experimentar graves dificultades en forma de inflación y depreciación de la corona.

Sin embargo, las fuertes subidas de los tipos de interés (del 9 al 12.75%) dictadas por el banco central consiguen frenar el proceso inflacionario y postergarlo; hasta que la crisis de liquidez se manifiesta en toda su intensidad en el mundo.¹⁸⁶

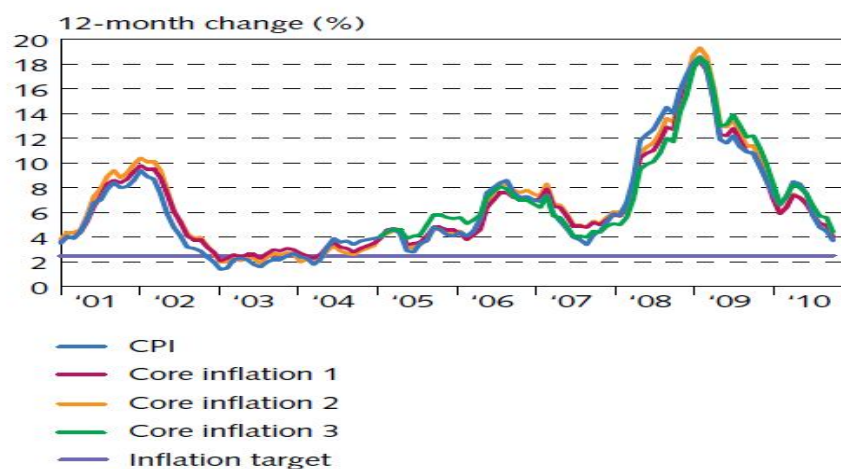
A partir de este momento, para atender a sus pagos en divisa extranjera, a los bancos islandeses no les quedó más remedio que pedir prestadas coronas al banco central e intercambiarlas por euros, dólares y demás monedas, lo cual provocaría una muy intensa depreciación de la corona, hasta el punto de que en marzo de 2008 ésta había perdido el 30% de su valor con respecto al euro.

El banco central islandés continuó aumentando los tipos de interés hasta llegar al 15% en septiembre de 2008, esto para limitar las peticiones de crédito de los bancos y, sobre todo, para conseguir que los extranjeros convirtieran sus monedas en coronas y las depositen al 15% en la isla. Además, en ese período también logra que el banco central de Noruega le conceda un crédito extraordinario para poder refinanciar las deudas nominadas en coronas noruegas.

¹⁸⁶ Banco Central de Islandia. Informe llamado “**Financial Stability 2009**”, sección “The Financial Crisis”. Documento en formato PDF. Reykjavík, Islandia. 2009. pp. 9-39.

Los esfuerzos no son del todo en vano porque, aunque la inflación siguió subiendo hasta el 14%, la depreciación de la corona islandesa se detuvo.¹⁸⁷

Cuadro 6. Inflación en Islandia. Enero 2001- Septiembre 2010



Fuente: Banco Central de Islandia. Informe llamado “Economy of Island 2010” The financial Crisis in Iceland.

Para el 14 de octubre de 2008, se produciría el crash total en la Bolsa islandesa al desplomarse un 77% en un solo día, al perder los tres más grandes bancos privados prácticamente todo su valor en la bolsa, esto derivado del pánico financiero provocado inmediatamente después de la quiebra del grupo Lehman Brothers.¹⁸⁸

La crisis se reveló cuando los bancos llegaron a ser incapaces de refinanciar sus deudas debido a que el crédito internacional se había restringido, entre ellos, los tres principales bancos comerciales de Islandia, el Glitnir, Landsbanki y Kaupthing.

Siguiendo la misma línea de acción de la mayoría de las economías afectadas del mundo, el gobierno islandés anunció que garantizaría la totalidad de los ahorros bancarios de sus ciudadanos. La medida se hizo pública después de que se

¹⁸⁷Frei, Elaine. “Trade halted on Icelandic krona “. Investments Markets, publicado 9 octubre 2008. Documento en Línea. Disponible en <http://www.investmentmarkets.co.uk/20081009-2520.html>. (Consultado 5 noviembre 2010).

¹⁸⁸ Noticias terra.com. “Islandia anuncia el ingreso de su economía a la recesión en el cuarto trimestre 2008”. Publicado el 06 de Marzo de 2009. documento en línea disponible en: http://economia.terra.com.co/noticias/noticia.aspx?idNoticia=200903061245_AFP_77883503&idtel=. (Consultado 07 de Noviembre de 2010).

suspendiera la cotización de los seis bancos e instituciones financieras más importantes del país y el mismo día en que la corona islandesa perdió un tercio de su valor frente al euro.¹⁸⁹

Por otro lado, el primer ministro, Geir Haarde, dio a conocer en una “dramática” intervención pública los detalles del plan de emergencia que adoptarían para salvar a los bancos del país, después de un fin de semana de reuniones en las que participaron los principales líderes políticos, financieros y sindicales del país.

Geir Haarde aseveró que la crisis podía llevar al Estado islandés a la bancarrota. Según los detalles que trascendieron del plan para hacer frente a la crisis, el gobierno podría tomar el control de las instituciones financieras con problemas, incluso obligándoles a que se fusionen o a que se declaren en bancarrota en caso de que la situación de los mismos empeorara.

Anteriormente se había anunciado que los principales bancos del país habían acordado vender algunos de sus activos en el extranjero para atraer dinero. El gobierno intentó que los sindicatos trasladaran al país una parte importante de los fondos de pensiones que mantenían fuera del país, a cambio, los sindicatos pidieron que Islandia presentara la solicitud para convertirse en miembro de la Unión Europea (UE), algo a lo que se habían resistido durante décadas.¹⁹⁰

La Autoridad de Supervisión Financiera islandesa nacionalizó el mayor banco del país, el Kaupthing, e intervino las otras dos entidades más importantes: el Landsbanki y el Glitnir. Los tres representaban cerca del 90% del sistema bancario del país. Durante varios años, el crecimiento de los bancos se vio impulsado por los bajos tipos de interés a que podían endeudarse en todo el mundo para que, a su vez, prestaran esos fondos, y no se concentraran sólo en Islandia.

¹⁸⁹ Noticias terra.com. “**Islandia anuncia el ingreso de su economía a la recesión en el cuarto trimestre 2008**”. Publicado el 06 de Marzo de 2009. documento en línea disponible en: http://economia.terra.com.co/noticias/noticia.aspx?idNoticia=200903061245_AFP_77883503&idtel=. (Consultado 07 de Noviembre de 2010).

¹⁹⁰ IDEM.

Se estima que los tres principales bancos soportaban una deuda externa superior a 50 mil millones de euros, esto es, unos 160 mil euros por habitante, comparado con el PIB islandés de 8,500 millones de euros. A modo de comparación, tanto la deuda externa bancaria como la del PIB habían puesto el valor de la corona islandesa a 150 unidades por euro.¹⁹¹

A finales de 2007, los activos bancarios equivalían al 800% del PIB y que extendían por países como el Reino Unido, Suecia, Noruega, Finlandia o Dinamarca.¹⁹² Este círculo de endeudamiento-inversión se detuvo cuando ya nadie quiso prestar más a los bancos islandeses.

La falta de confianza terminó por destruir a los bancos islandeses pues los mercados no creyeron que su Gobierno tuviese capacidad de respaldar el sistema bancario.

Algunos de los países en los que operaban las entidades islandesas ya habían tenido que salir al rescate. En mayo de 2008, los bancos centrales de Suecia, Noruega y Dinamarca concedieron un crédito de 1,500 millones de euros a la banca central islandesa para fortalecer su moneda y estabilizar la economía del país.¹⁹³

El banco Glitnir Bank no había sido capaz de vender activos para cubrir un gran pago de bonos extranjeros para el 15 de octubre. El 25 de septiembre había solicitado un préstamo de 600 millones de euros al Banco Central y el 29 de septiembre, previa consulta con el Banco Central y la Autoridad de Supervisión Financiera (FME), el Gobierno anunció un acuerdo con los propietarios de Glitnir, un acuerdo con el que el Tesoro contribuiría 600€ millones de euros en nuevo capital social del banco, convirtiéndose así en el propietario de un 75% de

¹⁹¹ Especiales Diario ABC, **CRISIS ECONÓMICA, Así se Gestó**. [Documento en línea]. Diario ABC España en línea. Disponible en <<http://especiales.abc.es/crisis-economica/>> [Consulta 8 noviembre 2010].

¹⁹² Parmy Olson. Forbes Europa. **"Investors won't touch its currency; Fitch and Moody's have lowered their sovereign ratings."** Iceland Teeters On Bankruptcy. Publicado 10 agosto 2010.

¹⁹³ IDEM.

participación en Glitnir. Las agencias de calificación rebajaron las calificaciones para los bancos y la República de Islandia tras el anuncio.¹⁹⁴

La desconfianza del sistema bancario aumentó aún más durante los primeros días de octubre, y las empresas e individuos incrementaron el temor por sus depósitos. Ajustes de los márgenes de los bancos extranjeros y bancos centrales, la aceleración de la los reembolsos de préstamos, plazo de depósitos en el extranjero, y una mayor liquidez, requisitos que agravaron aún más la situación

El 6 de octubre, el Parlamento de Islandia aprobó la Ley no. 125/2008, la denominada Ley de Emergencia, que autorizó a la FME para tomar el control de las entidades financieras en extraordinaria financiera y/o dificultades de funcionamiento. Sobre la base de la Ley de Emergencia, la OMF intervino en las operaciones de Landsbanki y Glitnir el 7 de octubre, y de Kaupthing dos días después. El 8 de octubre, las autoridades del Reino Unido cerraron la filial británica Kaupthing y Friedlander Ltd., y la sometió a un procedimiento de insolvencia. En Islandia, el énfasis se colocó en el mantenimiento de la banca nacional interrumpiendo las operaciones.¹⁹⁵

Tres nuevos bancos de propiedad estatal fueron establecidos, y estos bancos se hicieron cargo de las actividades nacionales de los tres bancos de edad. Comités de resolución fueron designados para asumir los deberes de las juntas directivas de los bancos de edad. Se concedió una moratoria en el pago.

El Banco Central logró minimizar el daño garantizando los pagos a los bancos extranjeros cuando los problemas surgieron y se estableció contacto con otros bancos centrales en el momento en el que los bancos extranjeros se negaron a transferir los pagos a Islandia. Muchos de los problemas relacionados con los pagos de intermediación transfronterizos se derivaron de la actuación de las autoridades del Reino Unido, pues el 8 de octubre, anunció su intención de invocar la Lucha contra el Terrorismo, la delincuencia y la Ley de Seguridad contra

¹⁹⁴ Banco Central de Islandia. Informe llamado "**Economy of Island 2010**" The financial Crisis in Iceland. Documento en PDF. Reykjavík, Islandia. 2010. pp 32-34.

¹⁹⁵ IDEM.

Landsbanki. Su declaración original también menciona al Gobierno de Islandia, el Banco Central y la FME.¹⁹⁶

Las quiebras generalizaron la desconfianza en la corona islandesa (ya que nadie quería poseer depósitos en un banco quebrado), y su depreciación se hizo aún más intensa: en un sólo mes la moneda islandesa pierde el 60% de su valor, con lo cual Islandia se ve sumida de pronto en la imposibilidad de seguir importando, aún los productos de primera necesidad, incluso hubo problemas de abastecimiento de comida.

El mercado bursátil islandés, cuyo valor dependía en tres cuartas partes de los tres grandes bancos, se derrumbó después de haber estado cerrado más de una semana: el 15 de octubre pasa de 3.004 puntos a apenas 678 (quedaba muy lejos de su máximo histórico de 9.000, en 2007). Todos los que habían invertido allí perdieron, de esta forma, sus ahorros.

Toda esta serie de sucesos estuvo acompañada de un deterioro de las distintas variables macroeconómicas. La inflación se disparó hasta el 14% (en abril estaba en el 8.7%, y en febrero en el 6.8%), una subida acentuada por el derrumbe de la divisa islandesa: a principios de año un euro se cambiaba por unas 62 coronas, mientras que en octubre de 2008 el tipo de cambio que mostraba el banco central, era de 150, una depreciación que deterioraría el comercio exterior de un país que dependía fuertemente de las importaciones.¹⁹⁷

El Consejo de gobernadores del Banco Central de Islandia subió los tipos de interés hasta el 15.5% (a finales de 2005 estaba en el 8%) en un intento de frenar el desplome de la corona islandesa y hacer frente a las fuertes presiones inflacionistas.

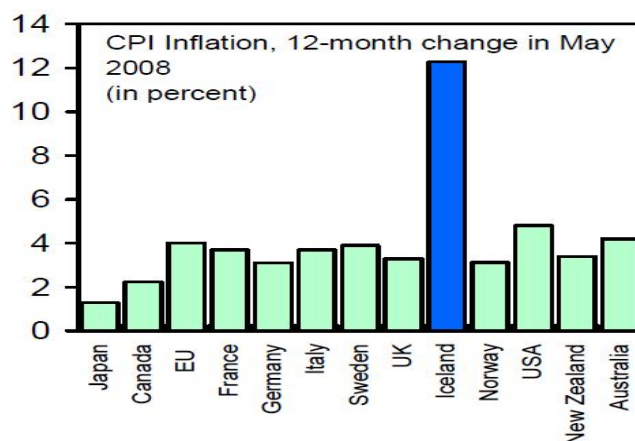
En este momento Islandia se encuentra totalmente sumergida en la crisis financiera mundial y sin muestras claras de recuperación. Los tres principales

¹⁹⁶ Banco Central de Islandia. Informe llamado "**Economy of Island 2010**" The financial Crisis in Iceland. Documento en PDF. Reykjavík, Islandia. 2010. pp. 32-34.

¹⁹⁷ IDEM.

bancos de este país están en quiebra (prácticamente todo el sistema financiero) e intervenidos por el gobierno, además, sus finanzas públicas se encuentran arruinadas y el tipo de cambio y las tasas de interés incontrolables. Es de esta forma que la economía islandesa se ve inmersa en incapacidad de pago de sus deudas y el gobierno islandés se declara en bancarrota técnica.¹⁹⁸

Cuadro 7. Principales Países Afectados por Altos Niveles de Inflación



Fuente: Fondo Monetario Internacional. “Iceland: 2008 Article IV Consultation—Staff Report; Staff Supplement; Public Information Notice on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Iceland” Publicado en diciembre de 2008.

3.4- El Papel del Fondo Monetario Internacional.

El Gobierno pidió asesoramiento al FMI y se planteó la posibilidad de solicitar un programa de ayuda económica. Por otro lado, Islandia negoció con Rusia los términos de un préstamo de 5,500 millones de euros.¹⁹⁹

Para el 10 de octubre de 2008, el Fondo Monetario Internacional (FMI) había puesto a disposición de sus países miembros sus reservas de casi 250,000 millones de dólares para responder a la crisis financiera. El organismo desembolsaría los recursos en forma de préstamos urgentes, con menos

¹⁹⁸Banco Central de Islandia. Informe llamado “**Economy of Island 2010**” The financial Crisis in Iceland. Documento en PDF. Reykjavík, Islandia. 2010. pp 32-34.

¹⁹⁹ Oppenheimer, Walter. “**Londres utiliza la ley antiterrorista para congelar los bienes islandeses**” Londres. Artículo del diario El País publicado el 11 octubre 2008, Documento en línea. Disponible en http://www.elpais.com/articulo/economia/Londres/utiliza/ley/antiterrorista/congelar/bienes/islandeses/elpepueco/20081011elpepico_15/Tes. (Consultado 6 noviembre 2010).

condiciones que sus programas habituales y en cuestión de dos semanas. El director del FMI, Dominique Strauss-Kahn, activó este proceso de emergencia, ante las llamadas de algunos miembros del organismo.²⁰⁰

Debido al gran problema económico en el que se encontraba sumergida la economía islandesa, las autoridades responsables se encargaron de formular un programa integral para hacer frente a las consecuencias de la crisis. Habiendo elaborado el programa procedieron a solicitar el apoyo del FMI.

El 24 de octubre el FMI informó que tenía la intención de prestar 2,100 millones de dólares a Islandia, por ser considerado como *“el primer país cuyas cuentas públicas se... habían... hundido por la crisis financiera”*. El crédito debía ser ratificado por el Consejo Ejecutivo de la institución a principios de noviembre.

Según el acuerdo, el FMI pondría a disposición de Islandia 833 millones de dólares tan pronto como dé su aprobación el Consejo Ejecutivo, en el que están representados los 185 países miembros del organismo. El Gobierno tendría acceso al resto de los fondos de forma escalonada durante los dos años que duraría el programa.²⁰¹

Los 2,100 millones de dólares con los que FMI estaba dispuesto a ayudar a la economía islandesa representaban una cantidad extraordinariamente grande en comparación con el peso de Islandia en esa institución pues equivalía al 1,190% de su aportación al Fondo. El presidente del FMI, Strauss-Kahn, lo reconoció y aseguró que la política "enérgica" de su Gobierno justifica ese desembolso:

"Islandia ha diseñado un programa económico ambicioso, cuya meta es restablecer la confianza en el sistema bancario, estabilizar la krona mediante políticas

²⁰⁰ Redacción abc. **“El FMI sale al rescate de Islandia con un préstamo de 2.100 millones de dólares para auxiliar su economía”** Diario abc en línea publicado el 24 octubre 2008. Documento en línea. Disponible en: http://www.abc.es/hemeroteca/historico-24-10-2008/abc/Economia/el-fmi-sale-al-rescate-de-islandia-con-un-prestamo-de-2100-millones-de-dolares-para-auxiliar-su-economia_91803571475.html. (Consultado 7 noviembre 2010)

²⁰¹ Fondo Monetario internacional. Documento titulado **“IMF Announces Staff Level Agreement with Iceland on US\$2.1 Billion Loan”** Press Release No. 08/256. Publicado 24 octubre, 2008. documento en línea. Disponible en: <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr08256.htm>. (Consultado 9 noviembre 2010)

macroeconómicas energéticas y ayudar al país a lograr la consolidación fiscal a medio plazo tras el colapso del sistema bancario".²⁰²

El 19 de noviembre el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó el “Acuerdo Stand-By para Islandia”, que funcionaría por un periodo de dos años, por lo que 827 millones de dólares estarían disponibles inmediatamente para el país y el resto se pagaría en ocho cuotas iguales, pero estas serían sujetas a revisiones trimestrales. En este momento, se preveía que el 42% del bache económico de Islandia sería cubierto con el programa del préstamo del FMI.

Además del programa de apoyo prestado por el FMI, otros 3,2 mil millones de dólares serían provenientes de otros acreedores, obteniendo así un apoyo total en efectivo de alrededor de 5,3 mil millones dólares. Cabe señalar que el Reino Unido y Holanda serían sus principales acreedores para proteger los millonarios depósitos de los 340,000 clientes británicos y holandeses que tenían sus ahorros en las entidades islandesas.²⁰³

En el mismo sentido, los países nórdicos anunciaron el 20 de noviembre la concesión de un préstamo conjunto de 2,500 millones de dólares (2,000 millones de euros) a Islandia.

El 2 de diciembre de 2008 una misión especial del FMI encargada de analizar la situación económica de Islandia emitía sus resultados y con los cuales determinaba que el programa del FMI debía atacar tres problemas principales. En su informe menciona:²⁰⁴

²⁰² Redacción abc. “**El FMI sale al rescate de Islandia con un préstamo de 2.100 millones de dólares para auxiliar su economía**” Diario abc en línea publicado el 24 octubre 2008. Documento en línea. Disponible en: http://www.abc.es/hemeroteca/historico-24-10-2008/abc/Economia/el-fmi-sale-al-rescate-de-islandia-con-un-prestamo-de-2100-millones-de-dolares-para-auxiliar-su-economia_91803571475.html. (Consultado 7 noviembre 2010)

²⁰³ IDEM

²⁰⁴ Fondo Monetario internacional. Documento titulado “**Transcript of a Conference Call on the IMF's Executive Board Approval of a Stand-By Arrangement for Iceland With Poul Thomsen, IMF Mission Chief for Iceland and Deputy Director in the European Department Petya Koeva-Brooks, Senior Economist in the European Department Ángela Gaviria, Press Officer, IMF Media Relations Washington, D.C., November 20, 2008**” documento en línea. Disponible en <http://www.imf.org/external/np/tr/2008/tr081120.htm>. (consultado 7 noviembre 2010).

“La primera preocupación es que la fuerte depreciación de la corona podría tener graves repercusiones sobre el sector real, porque una parte muy importante de la deuda de Islandia está vinculada al tipo de cambio o indexados a la inflación, y por lo tanto esta depreciación está obligado a tener hojas de balance de graves efectos y, posiblemente, desencadenar una ola de incumplimientos en el sector empresarial y del hogar, a menos que logremos estabilizar la corona”.

“La segunda cuestión es, por supuesto, que tenemos que tener buen funcionamiento del mercado de divisas, un sistema bancario funcionamiento. Así que tenemos que actuar con rapidez para crear un sector financiero que funcione”.

*Y, “en tercer lugar, porque la reestructuración bancaria ha transformado a Islandia de ser un país en deuda relativamente bajo para estar entre los países más endeudados de Europa, en la medida que el sector público se refiere, Islandia se enfrenta ahora a un problema en el que le es difícil asegurar la sostenibilidad fiscal a mediano plazo. Esto significa que tendrá que emprender un programa de consolidación fiscal a medio plazo”.*²⁰⁵

Estos son los tres temas que el FMI determinó que se debían abordar en el programa. El énfasis inmediato fue la estabilización de la corona a través de una combinación de políticas de tipo convencional monetaria y no convencional en la cambiaria. En segundo lugar, un amplio programa de reestructuración bancario. Y, en tercer lugar, preparar un programa de consolidación fiscal que se lanzaría en 2010.

En el corto plazo, en 2009, permitiría proceder a los "estabilizadores automáticos". La economía se enfrentaba a una recesión relativamente profunda, esto

²⁰⁵ Fondo Monetario internacional. Documento titulado **“Transcript of a Conference Call on the IMF’s Executive Board Approval of a Stand-By Arrangement for Iceland With Poul Thomsen, IMF Mission Chief for Iceland and Deputy Director in the European Department Petya Koeva-Brooks, Senior Economist in the European Department Ángela Gaviria, Press Officer, IMF Media Relations Washington, D.C., November 20, 2008”** documento en línea. Disponible en <http://www.imf.org/external/np/tr/2008/tr081120.htm>. (consultado 7 noviembre 2010).

provocado por un aumento significativo en el déficit del sector público de hasta cerca del 10% del PIB debido a menores ingresos y mayores gastos.²⁰⁶

Debido a la gran ola de malestar social derivado por la inestabilidad económica del país, el ministro de Comercio de Islandia, Bjorgvin Sigurdsson, renunció el 25 de enero de 2009. Dos días antes el gobierno conservador había convocado a elecciones. Bjorgvin Sigurdsson indicó que asumía la responsabilidad por los fracasos económicos de Islandia. Sin embargo, varios miles de personas habían estado protestando a las afueras del Parlamento exigiendo la renuncia del presidente del país, Ólafur Ragnar Grímsson, y de todo su equipo.²⁰⁷

Una misión del FMI, encabezada por Mark Flanagan, visitó Reykiavik, la capital islandesa del 26 de febrero hasta el 13 de marzo para llevar a cabo discusiones para la primera revisión del Acuerdo Stand-By, aprobado el 19 de noviembre de 2008.

La misión tuvo reuniones productivas con altos funcionarios gubernamentales, así como representantes del sector privado y las organizaciones laborales. Al término de la misión, el Sr. Flanagan hizo la siguiente declaración:

"Las discusiones del primer examen se refirieron a una serie de temas, incluyendo: las perspectivas macroeconómicas, un plan amplio y bien escalonado de eliminar los controles de capital y reducir las tasas de interés, el trabajo técnico con respecto a un plan de consolidación fiscal a medio plazo, la reestructuración de la fallida de los bancos y la reestructuración de la deuda de los hogares. Se ha avanzado en cada una de estas áreas, y se seguirá trabajando en el corto plazo hacia la finalización de una serie de detalles técnicos. Una vez que los problemas técnicos pendientes se resuelvan, se reanudarán los debates, y en conclusión, la revisión puede que sean presentados a consideración del Directorio Ejecutivo del FMI."

²⁰⁶ Camilla Anderson. Documento titulado "Iceland Jets Helo to Recovar Fromm Historic Crisis" Fondo Monetario internacional. Publicado 2 diciembre 2008. documento en línea disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2008/int111908a.htm>. (Consultado 4 noviembre 2010).

²⁰⁷ Sanders, Mike. "Renuncia ministro de Comercio de Islandia" BBC News. Publicado 25 de enero de 2009. documento en línea. Disponible en: http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_7850000/7850038.stm. (Consultado 4 noviembre 2010).

"Las políticas monetarias y fiscales están en transición. Las perspectivas macroeconómicas sugieren que las condiciones están cayendo en su lugar para una relajación gradual de la política monetaria. Para apoyar esta estrategia monetaria y asegurar la sostenibilidad de la deuda, la política fiscal antes debe pasar de la posición actual anticíclicos a modo de consolidación."

"Reestructuración del sector financiero necesita ser movido hacia adelante. La misión acoge con satisfacción el compromiso de las autoridades seguirían sin absorber más pérdidas del sector privado de la crisis bancaria, para establecer un trato justo, equitativo y no discriminatorio de los depositantes y los acreedores de acuerdo con la legislación aplicable, y tener un sistema bancario operativo en su lugar tan pronto como sea posible."²⁰⁸

La misión acogió con satisfacción el objetivo del gobierno de reestructuración de la deuda que ayudaría a facilitar la recuperación económica. Era fundamental que todo plan fuera bien orientado para minimizar los costos fiscales y la secuencia adecuada con otras medidas de reforma del sector financiero.²⁰⁹

Cuadro 8. Proyecciones del Crecimiento Real de Islandia.

	2008	2009	2010
IMF	-0.3	-2.1	-0.8
CBI	1.1	-2.0	-1.9
MoF	0.5	-0.7	0.8
OECD	0.4	-0.4
Moody's	1.4	0.4
Fitch	0.6	-0.8
S&P	1	-1.9	-1.5
<i>Private Avg.</i>	<i>1.0</i>	<i>-0.8</i>	<i>....</i>

Fuente: Fondo Monetario Internacional. "Iceland: 2008 Article IV Consultation—Staff Report; Staff Supplement; Public Information Notice on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Iceland." Publicado en diciembre de 2008

²⁰⁸ Fondo Monetario Internacional. "Statement by the IMF Mission to Iceland" Press Release 09/76. Publicado 13, 2009. documento en línea. Disponible en: <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2009/pr0976.htm>. (Consultado 10 Noviembre 2010).

²⁰⁹ IDEM

El 26 de febrero, el Parlamento aprobó una ley que modifica la Ley de el Banco Central de Islandia. La nueva ley prevé un gobernador y un subgobernador en el Banco Central en lugar de una Junta de Gobernadores. El Gobernador y Vicegobernador serían nombrados al día siguiente del anuncio de las posiciones, los solicitantes debían haber obtenido un título de maestría en economía o un campo relacionado y además de poseer una amplia experiencia y conocimiento de las cuestiones monetarias.²¹⁰

Las decisiones sobre la aplicación de instrumentos de política monetaria del Banco será a partir de ahora hecha por un Comité de Política Monetaria, y la dirección del Banco estará en manos del Gobernador.

En este contexto, los instrumentos de política monetaria del Banco incluirían decisiones sobre las tasas de interés, operaciones indicadas en entidades de crédito, determinación de las exigencias de reservas, y las transacciones del mercado de divisas, así como la intención de influir en el tipo de cambio de la corona. Al entrar en vigor de la enmienda, el Consejo de Gobernadores fue abolido, al igual que las posiciones de los tres gobernadores que constituyen la Junta.²¹¹

Para este momento la situación económica aún no mostraba signos de una pronta recuperación, incluso el 09 de marzo de 2009 La Autoridad de Supervisión Financiera Islandesa (FME) asumió el control del Straumur Burdaras Investment Bank, el cuarto banco del país y el único entre los principales institutos de crédito islandeses que aún no estaba bajo control público, por el riesgo de que la entidad no contara con liquidez suficiente para hacer frente a sus operaciones.

El Gobernador del Banco Central de Islandia, Svein Harald Øygard, realizó a mediados de 2009 un informe en el cual mostraba la situación de la

²¹⁰ Banco Central de Islandia. Informe llamado “**Annual Report 2009**”, sección “The Economic and Monetary Chronicle 2009”. Documento en formato PDF. Reykjavík, Islandia. 2009. pp. 63-78.

²¹¹ IDEM.

economía islandesa de acuerdo a los elementos con los cuales se buscaba la recuperación y, al mismo tiempo, el impulso de la economía.

Estos cuatro elementos eran fundamentales para sentar las bases de recuperación: 1) El ajuste de la macroeconomía, 2) La política monetaria orientada a la estabilidad, 3) los ajustes de presupuesto fiscal, 4) Re-establecimiento de un sistema financiero funcional.

En cuanto al primero de estos,

“la inflación está remitiendo rápidamente. Inflacionista presiones parecen haber humedecido, y espera que el Banco Central la inflación a un 2,5% a principios de 2010”.

Con respecto al segundo aspecto,

“el foco es el de facilitar una mayor estabilidad al tiempo que reduce las tasas de interés como lo permite la estabilidad. Una reducción inicial de un punto porcentual se decidió por el Comité de Política Monetaria del Banco el 19 de marzo, y en una nueva reunión el 8 de abril. A la luz de la difícil situación de la deuda de los hogares y las empresas, que tienen una combinación de préstamos indexados y extranjeros, ponemos prioridad en la reducción de la inflación y la estabilización de la corona.”

El 5 de agosto, el Banco Central anunció su estrategia para la gradual eliminación de los controles de capital. La primera fase implica la liberalización de las entradas de capital y la inversión. La estrategia de liberalización asegura que los activos que fluyen en el país podrían ser expatriados de nuevo, siempre que estén registradas en el Banco Central. En fases posteriores, restricciones a las salidas de capital se levantarían, por primera vez en obligaciones a largo plazo y luego en activos a corto plazo.²¹²

El 28 de octubre de 2009, el Consejo Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI), aprobó el primer examen del programa macroeconómico de

²¹² Banco Central de Islandia. Informe llamado “**Annual Report 2009**”, sección “The Economic and Monetary Chronicle 2009”. Documento en formato PDF. Reykjavík, Islandia. 2009. pp. 63-78.

Islandia, de tal modo que se autoriza el desembolso del siguiente tramo del préstamo del FMI a Islandia, por un monto de 167.5 millones de dólares. A partir de entonces, el gobierno de Islandia fue capaz de disponer de líneas de crédito adicionales de los países nórdicos, en la cantidad de 300 millones de euros. A petición del Gobierno de Islandia y debido a los retrasos en la ejecución del programa, se acordó ampliar el Acuerdo Stand-by por seis meses, o hasta el 31 de mayo de 2011. Los desembolsos se ajustarían para reflejar este cambio.

Consideraciones.

Las autoridades del banco central estaban muy seguras de que con el tiempo el déficit del Estado islandés daría la vuelta en un superávit y del mismo modo, los procesos de negociación en el sector financiero y la reestructuración y recapitalización de los bancos se llevarían a cabo. Pareciera que no aprendían de los errores cometidos al pensar que el buen funcionamiento de la economía dependía en instituciones financieras sólidas con una fuerte liquidez, siendo esta la causa principal por la que la economía islandesa se deterioró y acabó con la estabilidad que había logrado desde hacía muchos años.²¹³

Diversos analistas coinciden en que si las instituciones financieras hubieran dispuesto de créditos a largo plazo, habrían podido hacer frente a sus obligaciones en el corto, incluso, en caso de que hubieran tenido sus deudas a corto plazo en moneda nacional, el banco central habría podido refinanciar sus operaciones durante más tiempo, pero como no era ninguno de esos casos, se vieron forzados a vender sus activos a largo plazo en moneda nacional para acudir a los mercados internacionales de divisas para obtener moneda extranjera a un precio cada vez más alto (ya que necesitaban comprar grandes cantidades de moneda extranjera, y además la expectativa era que la corona se siguiera depreciando).

Derivado de esto, sus activos sufrían un doble recorte: el descuento derivado de vender en grandes cantidades activos a largo plazo y el descuento derivado de convertir apresuradamente el dinero de esa venta en moneda extranjera. Ese doble recorte daba lugar, necesariamente, a su bancarrota.

Es posible que las autoridades islandesas estén seguras de que la clave de la recuperación se encuentra en la reconstrucción de su sistema financiero y es totalmente comprensible si recordamos que en los años posteriores a la desregulación de sus bancos y la privatización de los mismos, su economía logró crecimientos equivalentes al 800% de su PIB, además de obtener presencia

²¹³Banco Central de Islandia. Informe llamado “**Annual Report 2009**”, sección “The Economic and Monetary Chronicle 2009”. Documento en formato PDF. Reykjavík, Islandia. 2009. pp. 63-78.

financiera en gran parte del mundo, sin embargo, se debe aprender de los acontecimientos ocurridos si es que no se quiere cometer el mismo error otra vez.

Derivado de la explosión de la crisis económica-financiera mundial de 2008, fue claro el pronunciamiento de las principales economías afectadas por una reestructuración de las relaciones económicas internacionales, particularmente el sistema financiero. Cambios que se enfocan hacia una regulación y una mayor vigilancia del sistema financiero mundial, de una participación más intensa del estado en la economía y de cierto proteccionismo económico que permita “alejarse” o protegerse ante los efectos del contagio de las inestabilidades económicas.

Se debe esperar para observar de qué forma es que Islandia buscará no solo la recuperación sino el impulso de su economía, claro está que por el momento será limitada en gran medida por aquellos aspectos que fueron condicionantes en relación a sus políticas monetarias y fiscales por parte del Fondo Monetario Internacional a cambio del apoyo financiero. .

Es de gran importancia mencionar que el gobierno y la sociedad islandesa en general, dudaron en gran medida el utilizar un apoyo proveniente del FMI debido principalmente a las condiciones ante las cuales se otorgaría el crédito, pues se conocía ya que para poder recibir el apoyo financiero tendría que ajustar todas sus políticas económicas a una serie de limitaciones y seguir una línea de actuación impuesta por el mismo fondo.

Sin embargo, el problema económico en Islandia llegó a ser de tales magnitudes que no pudieron rechazar un apoyo tan importante como el que representaba el brindado por las autoridades del Fondo Monetario Internacional.

Por el momento, reducción en el gasto público, apertura comercial, procuración de estabilidad en su balanza comercial y una gran campaña por recobrar la confianza en su sector financiero, serán las constantes en sus políticas económicas y fiscales, sin embargo, la lucha de las autoridades islandesas por impulsar de

nuevo su economía es evidente al haber implementado toda una serie de medidas con las cuales podría lograrlo.

Dentro de estas se encuentra la solicitud de ingreso a la Unión Europea (UE) presentada el 22 de octubre de 2009. Es claro que el intento de incluirse en la UE es derivado de la necesidad de recuperación pronta y en los años próximos podremos ver cuál es el futuro económico de este país y si es que la UE considera la solicitud islandesa así como las condicionantes para hacerlo.

Hasta el momento, Islandia da muestras de una lenta pero posible recuperación aunque sigue funcionando gracias al crédito exterior que le van proporcionando diversos países y el FMI, así, la economía islandesa funciona al estilo de un deudor moroso al que se le va aplazando la hora del pago.

CONCLUSIONES.

La crisis económica financiera de 2008 surge en los Estados Unidos como consecuencia de la explosión de la burbuja hipotecaria, una burbuja que se había estado formando después de que diversas instituciones bancarias y crediticias comenzaron a otorgar grandes cantidades de créditos hipotecarios con limitadas restricciones.

Prácticamente el problema que desató la crisis financiera fue el uso descontrolado de créditos subprime, al ser otorgados cada vez con menores exigencias y sin un control de riesgos al que entraron diversas instituciones, quienes para diversificar el riesgo, vendieron una parte de las hipotecas transformándolas en bonos y demás derivados que a su vez revendieron a varios fondos de inversión especulativos y que terminarían por diseminarse, finalmente, por bancos del mundo entero.

Sin embargo, otros aspectos fueron determinantes para que la crisis estallara, entre ellos se encuentra el incremento gradual de las tasas de interés, el alza generalizado de los precios de los alimentos y de las materias primas durante los últimos años, pero principalmente la ola de normas dirigidas hacia la desregulación del sistema financiero provocado por la “necesidad” de contar con mercados libres y sin restricciones dentro de un marco del libre mercado.

La desregulación de instituciones lleva consigo efectos negativos como la pérdida de control que, en el caso de las instituciones financieras, promueve y favorece la fuga de capitales.

Por otro lado, los altos niveles de interdependencia económica mundial, determinarían la magnitud y el impacto del fenómeno. El sistema financiero internacional es actualmente una “telaraña” que representa el grado de relación existente entre las diversas economías del mundo, una “telaraña” que se ha ido deteriorando a partir de la gradual desregulación financiera.

Es verdad que el sistema económico es dinámico y que exige constantes cambios, pero también es bien sabido que la desregulación, y más aún de sectores tan delicados como lo es el financiero, representa enormes riesgos.

Las políticas neoliberales de corte globalizado debilitan el buen funcionamiento de la economía nacional, pues la dependencia hacia el capital extranjero se incrementa y se opta por políticas dirigidas hacia la atracción y captación de la inversión extranjera directa, por la falta de ahorro interno.

La crisis se expandió rápidamente afectando a prácticamente todas las economías del mundo, siendo los miembros más débiles de la Unión Europea, económicamente hablando, los más afectados, tal es el caso de España, Grecia, Irlanda y Portugal principalmente.

El costo de la crisis, en un primer plano, fue, para Estados Unidos un plan de 700,000 mil millones de dólares para hacerle frente, más el apoyo brindado a los bancos afectados. Japón haría lo mismo con 143,821 mil millones de dólares, y Gran Bretaña, Francia y Alemania, recurrirían a medidas similares, además de que todas la economías tuvieron que inyectar grandes cantidades de liquidez para proteger sus monedas; sin embargo fueron medidas que tomaron solos, sin intención alguna más que el de protegerse sus economías no importando si con ello incrementaban el riesgo para otros países.

Al parecer solamente el líder francés e inglés pudieron comprender la situación y así convocaron a una reunión con los miembros del G-20 y algunos países invitados, entre ellos Holanda y España, en noviembre de 2008, en medio de un problema económico que había estallado en agosto del 2007, quince meses después.

Una respuesta tardía y acordando acciones referentes a la acción de proporcionar liquidez, creación de políticas económicas buscando el menor impacto posible en la sociedad, controlar el desempleo, tasas de inflación y demás cuestiones.

Estas eran acciones que coincidían con las que cada país ya había tomado, con la única diferencia de que estaban tomadas en conjunto y considerando factores que podrían afectar y ayudar a terceros.

Islandia se encuentra dentro de las economías más afectadas y la razón es simple, Islandia jugó con fuego y se quemó.

Las autoridades islandesas quisieron aprovechar las oportunidades que el sector financiero podía brindarles y simplemente lo hizo. Como consecuencia de todo esto, el gobierno islandés nacionalizó a sus tres bancos más importantes y tuvo que colocar enormes cantidades de liquidez para tratar de mantener el tipo de cambio pero no pudo hacerlo por largo tiempo, pues para octubre de 2008 Islandia quedó sin capacidad del pago de sus deudas y se declara en bancarrota.

Así, los bancos que tanta importancia había cobrado dentro de la economía islandesa en estos momentos estaban arrastrando a la economía del país.

El FMI otorgó un crédito a Islandia, (2.1 mil millones de dólares, que en comparación al Plan Paulson de los Estados Unidos de 700,000 mil millones de dólares no representa algo tan importante, que sin embargo es proporcional al tamaño de sus economías), claro está que fue a cambio de una serie de requisitos que incluía la implantación de políticas económicas restrictivas y de algunas evaluaciones posteriores al otorgamiento del préstamo.

A pesar de que las autoridades islandesas discutieron mucho acerca de si aceptarían o no el crédito tuvieron que hacerlo debido a la situación en la que se encontraba su economía.

La crisis llega a Islandia e impacta a su economía de esta forma básicamente por cuatro factores. El primero es por la serie de medidas desregulatorias del sistema financiero mundial y que la economía islandesa aprovechó para hacer crecer su sistema bancario logrando expandirlo por diversos países de Europa.

El segundo es la propagación de los derivados de créditos hipotecarios diseminados por todo el mundo aunado al error del sector hipotecario islandés, básicamente del Fondo de Financiamiento de la Vivienda Islandés (FFV), al otorgar grandes cantidades de créditos al contar con menores tasas y requisitos, lo que sólo provocó que diversos bancos y entidades crediticias islandesas hicieran más atractivas sus opciones de crédito para hacerle frente al FFV, aumentando así el riesgo en este sector.

El tercero es debido a la inadecuada utilización de su sistema financiero y al haber contraído tan altos niveles de deuda de sus entidades bancarias en moneda extranjera (euros básicamente), que terminaría por devaluar su moneda, el kron, y le impediría sostenerse por mucho tiempo.

El cuarto aspecto determinante fue la ola de incertidumbre y especulación financiera mundial desatada después de la quiebra de Lehman Brothers en los Estados Unidos, lo que generó que los inversionistas retiraran su capital de las entidades financieras y se acelerara el declive financiero islandés.

Las relaciones económicas internacionales actuales están controladas por los mercados y de acuerdo a las exigencias de estas se va modificando la forma en la que se llevan a cabo, exigiendo apertura comercial, menor participación de los estados, desregulación, y demás aspectos con los que sólo un grupo de empresas e intermediarios logran captar capitales, pero al mismo tiempo también incrementan los índices de pobreza y de desarrollo. Mismas políticas que provocan el deterioro y el resquebrajamiento del sistema económico mundial al grado de provocar grandes crisis globales.

Es en estos momentos en donde los Estados comienzan de nuevo a trabajar en sus economías, primero buscando la forma de lograr una estabilización y después la recuperación. Sólo en situaciones como esta es cuando los Estados vuelven a participar activa y directamente en la economía, ya sea regulando, impulsando proyectos públicos, fomentando el empleo, pero al final, cuando la economía se encuentra sana, vuelve a ceder ante las exigencias del mercado.

Debemos insistir en que la participación estatal es primordial tanto para la recuperación como para evitar futuras crisis.

Actualmente existen diversos comportamientos en donde se puede ver un mayor proteccionismo en las economías, tal es el caso de Francia, Gran Bretaña y Estados Unidos, sin embargo, trabajan con una doble moral que cada vez se pronuncia más. Mientras fomentan una apertura de mercados hacia afuera, gobiernan con altos niveles de protección hacia sus economías.

De nuevo la discusión se centra en la reestructuración de algunas piezas del sistema económico internacional, en este caso el financiero, pero no será posible generar nuevas condiciones si las reformas no se realizan a fondo y no solamente en los sectores en los cuales es más vulnerable la economía actual.

El futuro del sistema económico internacional es incierto aunque es posible ver cuál será la dirección de este, pues a pesar de los grandes problemas que existen dentro de él seguirá funcionando en virtud de lo que el mercado le exija. Tal vez sean factores como el de la pobreza extrema en el mundo o la crisis de alimentos o el mismo cambio climático los que sean fundamentales para generar un cambio radical.

Mientras tanto no queda más que hacer frente a las complicaciones que se deriven de la situación actual y adaptarse, del mismo modo que el sistema económico internacional lo ha hecho, a las “necesidades del mercado”.

BIBLIOGRAFÍA

- Amin, Samir. **“Los Desafíos de la Mundialización”** Editorial siglo XXI. México DF. 1997.
- Banco Central de Islandia. Informe llamado **“Economy of Island 2006”**. Documento en PDF. Reykjavík, Islandia. 2006.
- Banco Central de Islandia. Informe llamado **“Economy of Island 2008”**. Documento en PDF. Reykjavík, Islandia. 2008.
- Banco Central de Islandia. **“Economy of Island 2010”**. Documento en PDF. Reykjavík, Islandia. 2010.
- Banco Central de Islandia. Informe llamado **“Annual Report 2009”**, sección “The Economic and Monetary Chronicle 2009”. Documento en formato PDF. Reykjavík, Islandia. 2009.
- Banco Central de Islandia. Informe llamado **“Financial Stability 2008”**. Documento en formato PDF. Reykjavík, Islandia. 2008.
- Banco Central de Islandia. Informe llamado **“Financial Stability 2009”**. Documento en formato PDF. Reykjavík, Islandia. 2009.
- Barnes Elmer, Jaime. **“Historia de la Economía del Mundo Occidental”** Editorial Hispano Americana, S.A. México D.F. 1980.
- Correa, Eugenia. **“Crisis y Desregulación Financiera”** Editorial Siglo XXI. México, DF. 1998.
- De la Canal, Julio. **“Operaciones Internacionales de Comercio, Cambios y Banca”** Ediciones De La Canal. México, DF. 2004.
- Fondo Monetario Internacional. **“Iceland: 2008 Article IV Consultation—Staff Report; Staff Supplement; Public Information Notice on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Iceland.”** Publicado en diciembre de 2008.
- Fondo Monetario internacional. **“IMF Executive Board Concludes 2007 Article IV Consultation with Iceland”** Iceland: 2007 Article IV Consultation—Staff Report; and Public Information Notice on the Executive Board Discussion. Publicado en julio de 2007.
- Girón, Alicia. **“Crisis Financiera. Mercado sin fronteras”** Editorial DGAPA. México, México. 1998.
- Granell Trías, Francesc. **“El sistema económico internacional en 2008”**. Boletín económico de ICE, Información Comercial Española, ISSN 0214-8307, N^o

2957, 2009 (Ejemplar dedicado a: La respuesta europea a la crisis financiera y económica. El sistema económico internacional en 2008).

- Informe del Fondo Monetario Internacional titulado “**Iceland: fiscal, monetary tightening required to reverse economy overheating**”, publicado en octubre de 2006, IMF SURVEY.

- Keohane, Robert. “**Power and Interdependence: World Politics in Transition**” (Little, Brown, 1977); with Joseph S. Nye. New York ; Mexico City : Longman, c2001. 334p.

-“**La respuesta europea a la crisis financiera y económica**”. Boletín económico de ICE, Información Comercial Española, ISSN 0214-8307, N° 2957, 2009 (Ejemplar dedicado a: La respuesta europea a la crisis financiera y económica. El sistema económico internacional en 2008).

-Sgard, Jerome. “**La Economía del Pánico**” Fondo de Cultura Económica. Buenos Aires, Argentina. 2004.

- Solís M., Leopoldo. “**Crisis Económico-Financiera 1994-1995**”. Fondo de Cultura Económica. México 1996. 199p.

-Soros, George; Stiglitz, Joseph; Krugman, Paul. “**La Crisis Económica Mundial**”. Editorial Debate. México, 2009.

-Soros, George. “**El Nuevo Paradigma de los Mercados Financieros**”. Editorial Debate. México, 2008.

-Soros, George. “**La Crisis del Capitalismo Global**” Temas de Debate. Madrid España. 1998.

-Vidal, Gregorio. “**La Crisis Financiera**” Editorial Nuestro Tiempo. S.A. México, México. 2007.

-Wionsec, Miguel. “**Endeudamiento externo de los Países en Desarrollo**” Editorial, Colegio de México. 1979.

FUENTES ELECTRÓNICAS

-Nadal, Alejandro. **¿Peor que la crisis de 1929?** [Documento en línea]. Diario la Jornada México en línea. (30 de Julio, 2008). Disponible en: <<http://www.jornada.unam.mx/2008/07/30/index.php?section=opinion&article=029a1eco>> [Consulta 22 abril 2010].

-Pardo, Pablo. **EL CRASH DEL 2008, Las Causas.** [Documento en línea]. Diario en línea "El Mundo" España. (Octubre 2008). Disponible en: <<http://www.elmundo.es/especiales/2008/10/economia/crisis2008/lascausas/index.html>> [Consulta 22 abril 2010].

-Especiales Diario ABC, **CRISIS ECONÓMICA, Así se gestó.** [Documento en línea]. Diario ABC España en línea. Disponible en <<http://especiales.abc.es/crisis-economica/>> [Consulta 22 abril 2010].

-Especiales Diario ABC, **CRISIS ECONÓMICA, Primeros Síntomas.** [Documento en línea]. Diario ABC España en línea. Disponible en <<http://especiales.abc.es/crisis-economica/>> [Consulta 22 abril 2010].

-**Cronología de la Crisis Financiera en los Estados Unidos,** [Documento en línea]. rtve.es España. (07 de octubre 2008). Disponible en <<http://www.rtve.es/noticias/20080907/cronologia-crisis-financiera-estados-unidos/152305.shtml>> [Consulta 22 abril 2010].

-BBC Mundo.com. **Crisis Hipotecaria Cruza el Atlántico.** [Documento en línea]. Diario BBC Mundo.com. United Kingdom (14 Septiembre 2007). Disponible en <http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_6994000/6994370.stm> [Consulta 22 abril 2010].

-El Economista. **La zona euro también entra en crecimiento negativo: se contrajo un 0,2%.** [Documento en línea]. Diario El Economista España. (14 Septiembre 2008). Disponible en <<http://www.economista.es/flash/noticias/702831/08/08/La-zona-euro-tamien-entra-en-crecimiento-negativo-se-contrajo-un-02-.html>> [Consulta 22 abril 2010].

-BBC Mundo.com. **FMI: Se Reducirá Crecimiento.** [Documento en línea]. Diario BBC Mundo.com. United Kingdom (10 Octubre 2007). Disponible en <http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_7037000/7037198.stm> [Consulta 22 abril 2010].

-Especiales Diario ABC, **CRISIS ECONÓMICA, Primeros Síntomas.** [Documento en línea]. Diario ABC España en línea. Disponible en <<http://especiales.abc.es/crisis-economica/>> [Consulta 22 abril 2010].

-Especiales Diario ABC, **CRISIS ECONÓMICA, Crack Bursátil (6 Octubre 2008).** [Documento en línea]. Diario ABC España en línea. Disponible en <<http://especiales.abc.es/crisis-economica/>> [Consulta 22 abril 2010].

- Nadal, Alejandro. **¿Peor que la crisis de 1929?** [Documento en línea]. Diario la Jornada México en línea. (30 de Julio, 2008). Disponible en: <<http://www.jornada.unam.mx/2008/07/30/index.php?section=opinion&article=029a1eco>> [Consulta 22 abril 2010].

- BBC Mundo.com. **FMI: Se Reducirá Crecimiento.** [Documento en línea]. Diario BBC Mundo.com. United Kingdom (10 Octubre 2007). Disponible en <http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_7037000/7037198.stm> [Consulta 22 abril 2010].

- BBC Mundo.com. **Crisis Hipotecaria Cruza el Atlántico.** [Documento en línea]. Diario BBC Mundo.com. United Kingdom (14 Septiembre 2007). Disponible en <http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_6994000/6994370.stm> [Consulta 22 abril 2010].

- El Economista. **La zona euro también entra en crecimiento negativo: se contrajo un 0,2%.** [Documento en línea]. Diario El Economista España. (14 Septiembre 2008). Disponible en <<http://www.eleconomista.es/flash/noticias/702831/08/08/La-zona-euro-tamien-entra-en-crecimiento-negativo-se-contrajo-un-02-.html>> [Consulta 22 abril 2010].

- El Economista. **La zona euro también entra en crecimiento negativo: se contrajo un 0,2%.** [Documento en línea]. Diario El Economista España. (14 Septiembre 2008). Disponible en <<http://www.eleconomista.es/flash/noticias/702831/08/08/La-zona-euro-tamien-entra-en-crecimiento-negativo-se-contrajo-un-02-.html>> [Consulta 22 abril 2010].

-Bijan B. Aghevli, “**La Crisis de Asia. Causas y Remedios**” [Documento en Línea]. Fondo Monetario Internacional. Disponible en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/1999/06/pdf/aghevli.pdf>. [Consulta 04 Septiembre, 2010].

-Gaidar, Tegor. “**Enseñanzas de la crisis de Rusia para las economías en transición**” [Documento en Línea]. Fondo Monetario Internacional. Disponible en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/1999/06/pdf/gaidar.pdf>. [Consulta 04 Septiembre, 2010].

-Cohen, Daniel. “**Punto Final a las crisis Autoprovocadas**” [Documento en Línea]. Fondo Monetario Internacional. Disponible en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2004/09/pdf/cohen.pdf>. [Consultado 05 Septiembre, 2010]

-Fondo Monetario Internacional.”**Boletín del FMI del 1 Febrero de 1999**”. [Documento en Línea]. Disponible en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/spa/1999/020199s.pdf>. [Consultado 05 Septiembre, 2010]

-“**Prevención y resolución de crisis: La experiencia de Argentina...**” Fondo Monetario Internacional. [Documento en Línea]. Disponible en <http://www.imf.org/external/np/speeches/2002/071702s.htm>. [Consultado 08 Septiembre, 2010].

-Mauro, Paulo. Yafeh, Yishay. “**Las crisis Financieras del Futuro**” Diciembre 2007. Fondo Monetario Internacional. [Documento en línea]. Disponible en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2007/12/pdf/yafeh.pdf> [Consultado 08 Septiembre, 2010]

-“**The Gramm-Leach Bliley Act**”. (Documento en Línea). Disponible en: <http://www.ftc.gov/privacy/privacyinitiatives/glbact.html>. (Consultado 11 septiembre de 2010).

- Pardo, Pablo. **Borrachera de Dinero**. [Documento en línea]. Diario en línea “El Mundo” España. (Octubre 2008). Disponible en: <http://www.elmundo.es/especiales/2008/10/economia/crisis2008/lascausas/index.html>. [Consulta 12 septiembre 2010].

- Heredia, Lourdes “**Bush: plan contra crisis hipotecaria**”. BBC Mundo, Washington, 6 de diciembre de 2007. Documento en línea disponible en http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_7131000/7131908.stm. (Consultado 13 de septiembre 2010).

-“**Bush defiende rescate financiero**” Redacción BBC Mundo, 20 de septiembre de 2008. Documento en línea disponible en http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_7624000/7624788.stm. (Consultado 13 de septiembre 2010).

- BBC Mundo.com. **FMI: Se Reducirá Crecimiento**. [Documento en línea]. Diario BBC Mundo.com. United Kingdom (10 Octubre 2007). Disponible en http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_7037000/7037198.stm [Consulta 14 septiembre 2010].

- Soto Esquivel, Roberto. “**Desregulación Financiera y Causas Públicas en México**”. Documento en Línea. Disponible en <http://www.economia.unam.mx/publicaciones/econinforma/pdfs/362/05robertosoto.pdf> . (Consultado 16 Septiembre 2010).

- Planelló, Jorge. “**Claves del Plan de Emergencia**”. El Crash de 2008. El Mundo Es. Documento en Línea. Disponible en <http://www.elmundo.es/especiales/2008/10/economia/crisis2008/rescate/index.html> . (Consultado 18 de septiembre 2010).

- Jácome Estrella, Hugo. “**Análisis Comparativo de la Regulación Financiera en el Sector Bancario Europeo y Americano durante el Siglo XX**”. Documento en línea. Disponible en: http://www.flacso.org.ec/docs/sec_bancario.pdf. (Consultado 18 septiembre de 2010).

-**"Inflación , Perspectivas para la Economía Mundial 2010" Banco Mundial**". Documento en Línea. Disponible en <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/BANCOMUNDIAL/EXTDECPGSPA/EXTGBLPROSPECTSPA/EXTCHLGBLPROSPECTSPA/0,,contentMDK:20707322~menuPK:1854359~pagePK:51449435~piPK:4711852~theSitePK:627004,00.html>. (Consultado 18 septiembre 2010).

-**"Todo el Mundo contra la Crisis"** El Crash de 2008. El Mundo Es. Documento en Línea. Disponible en <http://www.elmundo.es/especiales/2008/10/economia/crisis2008/rescate/index.html>. (Consultado 18 de septiembre 2010).

-**"Los puntos principales del acuerdo financiero"**. Noticias Terra.com. Documento en línea. Disponible en <http://noticias.terra.com/articulo/html/act1440296.htm>. (Consultado 20 septiembre 2010).

-**"Congreso de EEUU aprueba medida de rescate para sector hipotecario"** 26 de julio de 2008. Documento en línea. Disponible en <http://www.telegrafo.com.ec/mundo/noticia/archive/mundo/2008/07/26/Congreso-de-EEUU-aprueba-medida-de-rescate-para-sector-hipotecario.aspx>. (Consultado 21 septiembre de 2010).

- J, Frankel. **"Prospects for Inflation outside America"**, Guest Post from Menzie Chinn. [Documento en línea]. Views on the Economy and the World. Jun 26th, 2008. Disponible en http://content.ksg.harvard.edu/blog/jeff_frankels_weblog/2008/06/26/prospects-for-inflation-outside-america-guest-post-from-menzie-chinn/, (Consultado 8 de octubre 2010).

- La nación.com. **"El comercio mundial se desaceleró al 2,4% en diciembre"**. Miércoles 18 de febrero de 2009". Diario la Nación. (Documento en línea). Disponible en http://www.lanacion.com.ar/nota.asp?nota_id=1100984, (Consultado 8 de octubre 2010).

- REUTER, América Latina. **"PIB argentina cae 5,5 pct en junio: informe"**. 14 de julio de 2009. (Documento en Línea). Disponible en <http://lta.reuters.com/article/businessNews/idLTASIE56D2HJ20090714>, (Consultado 8 de octubre de 2010).

- CEPAL, Servicios de Información. **"Pronóstico Producto interno bruto total para América latina 2009 y 2010"**. (Documento en línea). Disponible en http://www.eclac.org/prensa/noticias/comunicados/7/36467/cuadroCP1_PIB.pdf. (Consultado 12 de octubre de 2010).

- **Instituto Nacional de Estadística y Censos INDEC**. Publicaciones disponibles en <http://www.indec.gov.ar/>.

- Irigara, Juan Ignacio, "**Argentina elimina el sistema privado de pensiones**". El Mundo .Es. (Documento en línea). 21-10-2008. Disponible en <http://www.elmundo.es/mundodinero/2008/10/21/economia/1224623417.html>. (Consultado 12 octubre 2010).

-El Mundo .Es. "**El Gobierno argentino anuncia un plan de 3.800 millones de dólares**". 04-12-2008. (Documento en línea.) Disponible en <http://www.elmundo.es/mundodinero/2008/12/04/economia/1228408109.html>. (Consultado 12 octubre 2010).

- **Instituto Nacional de Estadística y Geografía**. Consultas especializadas 2008-2009. disponibles en <http://www.inegi.org.mx/inegi/default.aspx?c=910&s=geo>.

- Martínez, Rodrigo. "**Aumenta desempleo en México durante Enero 2009: INEGI**", 25 de febrero 2009. International Business Times. (Documento en Línea). Disponible en <http://mx.ibtimes.com/articles/20090225/desempleo-despidos-mexico-enero.htm>. (Consultado 16 octubre 2010).

- Rodríguez J. Israel. "**Histórica devaluación del peso**", 31 de enero de 2009. Diario La Jornada. (Documento en Línea). Disponible en <http://www.jornada.unam.mx/2009/01/31/index.php?section=economia&article=018n1eco>. (Consultado 16 de octubre 2010).

- Burt, Michael. "**Recession Takes a Toll on Profitability in Many Canadian Industries**". (Documento en Línea). Industrial Economic Trends. Disponible en <http://www.conferenceboard.ca/insideedge/2009/november-2009/nov9-recession-takes-toll.aspx>. (Consultado 16 octubre 2010).

- Diario La Nación. "**Tailandia entró oficialmente en recesión**". Diario en línea La Nación. 25-05-2009. Disponible en http://www.lanacion.com.ar/nota.asp?nota_id=1132120. (Consultado 16 octubre 2010).

-Cheon Jong-woo Y Yoo Choonsik "**Corea del Sur se dirige a primera recesión en 11 años**". 22-01-2009. International Business Times. (Documento en Línea). Disponible en <http://mx.ibtimes.com/articles/20090122/corea-sur-primera-recesion-economia.htm>. (Consultado 16 octubre 2010).

- El Mundo .Es. "**Corea del Sur lanza un plan de 11.000 millones de dólares para evitar la recesión**". 03-11-2008. diario en Línea El Mundo.es. Disponible en <http://www.elmundo.es/mundodinero/2008/11/03/economia/1225701713.html> (Consultado 16 octubre 2010).

- France 24. "**Japan's recession is worse than feared**". Diario en línea. France 24, Internacional News. 09-12-2008. Disponible en <http://www.france24.com/en/20081209-japans-recession-worse-feared-contraction-gdp-third-quarter>. (Consultado 16 octubre 2010).

- El Mundo .Es. **“Japón anuncia un nuevo plan contra la crisis de 254.000 millones de dólares”**. 03-11-2008. diario en Línea El Mundo.es. Disponible en <http://www.elmundo.es/mundodinero/2008/12/12/economia/1229099135.html> (Consultado 16 octubre 2010).
- **Canada’s National Statistical**. Informes y estadísticas disponibles en www.statcan.gc.ca/start-debut-eng.html.
- **Japan Statistics Bureau & Statistics Center**. Informes y estadísticas disponibles en: www.stat.go.jp/english/.
- El Mundo .Es. **“China y EEUU acuerdan un fondo de 20.000 millones de dólares”**. 09-11-2008. Diario en Línea El Mundo.es. Disponible en <http://www.elmundo.es/mundodinero/2008/12/05/economia/1228470529.html> (Consultado 16 octubre 2010).
- Diario La Nación. **“Sudáfrica entró oficialmente en recesión”**. Diario en Línea La Nación. 26-05- 2009. (Documento en Línea). Disponible en http://www.lanacion.com.ar/nota.asp?nota_id=1132338. (Consultado 16 octubre 2010).
- Ahumada Benítez, Enrique. **“Australia y Nueva Zelandia ante la crisis mundial”** Biblioteca del Congreso Nacional de Chile, BCN Asia Pacífico. 02-02-2009. (Documento en línea.) Disponible en <http://asiapacifico.bcn.cl/noticias/australia-nueva-zelandia-crisis>. (Consultado 18 octubre 2010).
- Swissslatin. **“Crecimiento economía suiza se ralentizará a causa de crisis de mercados financieros.”** 01-04-2008. (Documento en Línea). Disponible en <http://www.swissslatin.ch/economia-0816.htm>. (Consultado 18 octubre 2010).
- Diario La Nación. **“Noruega: colosales pérdidas de uno de los fondos de inversión más importantes del mundo”**. Diario en Línea La Nación. 11-03- 2009. (Documento en Línea). Disponible en http://www.lanacion.com.ar/nota.asp?nota_id=1107552. (Consultado 18 octubre 2010).
- **“Informe sobre la Estabilidad Financiera Mundial, Octubre 2008”** Publicación del FMI. Documento Disponible en <http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/gfsr/2008/02/pdf/sums.pdf>. (Consultado 20 octubre 2010).
- Belu, Elena. **“La crisis económica capitalista internacional – La posición de Grecia – Las evaluaciones del KKE”**. Informe del KKE. Disponible en <http://www.iccr.gr/site/es/issue1/the-international-economic-crisis-and-the-position-of-greece-the-theses-of-kke.html>. (Consultado 22 octubre 2010).

- Redacción El Mundo Es. **“Islandia, un pequeño país congelado por una gigantesca crisis financiera”** del 17 de abril de 2008. (Documento en línea). Diario el Mundo Es. Disponible en <http://www.elmundo.es/mundodinero/2008/04/17/economia/1208427177.html>. (Consultado 29 octubre 2010).

- Camilla Anderson. Documento titulado **“Iceland Jets Helo to Recovar Fromm Historic Crisis”** Fondo Monetario internacional. Publicado 2 diciembre 2008. Documento en línea disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2008/int111908a.htm>. (Consultado 4 noviembre 2010).

- Sanders, Mike. **“Renuncia ministro de Comercio de Islandia”** BBC News. Publicado 25 de enero de 2009. Documento en línea. Disponible en: http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/business/newsid_7850000/7850038.stm. (Consultado 4 noviembre 2010).

- Fondo Monetario internacional. **“IMF Executive Board Concludes 2006 Article IV Consultation with Iceland”** Public Information Notice (PIN) No. 06/92. Publicado 8 agosto 2006. documento en línea disponible en <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2006/pn0692.htm>. (Consultado 05 noviembre 2010).

- Frei, Elaine. **“Trade halted on Icelandic krona “**. Investments Markets, publicado 9 octubre 2008. Documento en Línea. Disponible en <http://www.investmentmarkets.co.uk/20081009-2520.html>. (Consultado 5 noviembre 2010).

- Oppenheimer, Walter. **“Londres utiliza la ley antiterrorista para congelar los bienes islandeses”** Londres. Artículo del diario El País publicado el 11 octubre 2008, Documento en línea. Disponible en http://www.elpais.com/articulo/economia/Londres/utiliza/ley/antiterrorista/congelar/bienes/islandeses/elpepueco/20081011elpepieco_15/Tes. (Consultado 6 noviembre 2010).

- Redacción abc. **“El FMI sale al rescate de Islandia con un préstamo de 2.100 millones de dólares para auxiliar su economía”** Diario abc en línea publicado el 24 octubre 2008. Documento en línea. Disponible en: http://www.abc.es/hemeroteca/historico-24-10-2008/abc/Economia/el-fmi-sale-al-rescate-de-islandia-con-un-prestamo-de-2100-millones-de-dolares-para-auxiliar-su-economia_91803571475.html. (Consultado 7 noviembre 2010).

- Noticias terra.com. **“Islandia anuncia el ingreso de su economía a la recesión en el cuarto trimestre 2008”**. Publicado el 06 de Marzo de 2009. documento en línea disponible en: http://economia.terra.com.co/noticias/noticia.aspx?idNoticia=200903061245_AFP_77883503&idtel=. (Consultado 07 de Noviembre de 2010).

-Fondo Monetario internacional. Documento titulado **“Transcript of a Conference Call on the IMF's Executive Board Approval of a Stand-By Arrangement for Iceland With Poul Thomsen, IMF Mission Chief for Iceland and Deputy Director in the European Department Petya Koeva-Brooks, Senior Economist in the European Department Ángela Gaviria, Press Officer, IMF Media Relations Washington, D.C., November 20, 2008”** Documento en línea. Disponible en <http://www.imf.org/external/np/tr/2008/tr081120.htm>. (Consultado 7 noviembre 2010).

-Fondo Monetario Internacional. **“IMF Executive Board Approves US\$2.1 Billion Stand-By Arrangement for Iceland”** Press Release No.08/296. Noviembre 19, 2008. (Consultado 07 noviembre 2010).

- Rallo Julián, Juan Ramón. Artículo **“¿Qué pasó en Islandia?”**. (Documento en línea). Disponible en <http://liberalismo.org>. (Consultado 7 noviembre 2010).

- Artículo del *Financial Times*. **“Islandia se perfila como el primer país víctima de la crisis financiera”** Publicado el 27 marzo 2008 por la redacción del diario abc.es. (Documento en línea). Disponible en: http://www.abc.es/hemeroteca/historico-27-03-2008/abc/Economia/islandia-se-perfila-como-el-primer-pais-victima-de-la-crisis-financiera-segun-el-financial-times_1641748532897.html. (Consultado 8 noviembre 2010).

- Fondo Monetario internacional. Documento titulado **“IMF Announces Staff Level Agreement with Iceland on US\$2.1 Billion Loan”** Press Release No. 08/256. Publicado 24 octubre, 2008. documento en línea. Disponible en: <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr08256.htm>. (Consultado 9 noviembre 2010).

- Fondo Monetario Internacional. **“Statement by the IMF Mission to Iceland”** Press Release 09/76. Publicado 13, 2009. Documento en línea. Disponible en: <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2009/pr0976.htm>. (Consultado 10 Noviembre 2010).