



UNIVERSIDAD DEL AZUAY  
FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS  
ESCUELA DE ESTUDIOS INTERNACIONALES

**“DESREGULARIZACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO EN ESTADOS  
UNIDOS Y SU IMPACTO EN LA CRISIS FINANCIERA DEL 2008.”**

TRABAJO DE GRADUACIÓN PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO DE  
LICENCIADA EN ESTUDIOS INTERNACIONALES, MENCIÓN BILINGÜE EN  
COMERCIO EXTERIOR

**AUTOR: SOFÍA ARCE B**

**DIRECTOR: ECONOMISTA LUIS TONON**

**CUENCA- ECUADOR**

**2014**

## **Dedicatoria**

Me gustaría dedicar este trabajo de graduación primero a Dios que ha permitido que esta meta sea alcanzable. Y después, a la maestra que supo darme ánimos cuando todo era confusión, a la amiga que aguantó todos mis comentarios sobre este trabajo y a la persona que ha sido mi más grande apoyo, mi madre Eliana. A mi familia, a mis abuelos, a mis amigos.

## **Agradecimientos**

Quiero agradecer al Señor por su ayuda infinita, a mi madre Eliana por su paciencia y su amor. A mi director de tesis, el Econ. Luis Tonon, ya que el tema de este trabajo de graduación surgió de una de sus clases. A mis abuelos por su interés, a Mario, Martín, Josué y Marcelito por su constante presencia. Y a Carlos por su inmensa ayuda.

## Índice de Contenidos

<b>Dedicatoria .....</b>	<b>II</b>
<b>Agradecimientos .....</b>	<b>III</b>
<b>Resumen .....</b>	<b>VI</b>
<b>Abstract: .....</b>	<b>VII</b>
<b>Introducción .....</b>	<b>1</b>
<b>CAPÍTULO 1.- CONTEXTO MUNDIAL DE LA CRISIS FINANCIERA DEL 2008 EN ESTADOS UNIDOS.....</b>	<b>3</b>
1.1 Contexto económico y político de finales del siglo XX y principios del siglo XXI.....	3
Entrada de una nueva corriente en el panorama mundial.....	3
Entorno Económico de finales del siglo XX y principios del XXI. ....	5
La crisis del ahorro y crédito .....	7
Partidarios y auge de la desregulación financiera: Bill Clinton y George W. Bush. ....	13
Entorno Político de finales del siglo XX y principios del XXI. ....	18
1.2 Secuencia cronológica de la desregularización en Estados Unidos (80`s-2010). .....	23
<b>CAPÍTULO 2.- ANÁLISIS DE LA CRISIS FINANCIERA DEL 2008 Y CONSECUENCIAS SOCIO CULTURALES DE LA DESREGULARIZACIÓN FINANCIERA DE INICIOS DE SIGLO XXI EN ESTADOS UNIDOS.....</b>	<b>32</b>
2.1 Políticas económicas y legales en Estados Unidos que dieron origen a la crisis financiera del 2008. ....	32
2.2 Transformaciones sociales y el avance del capitalismo salvaje.....	36
Relaciones entre los cambios económicos y las prácticas socioculturales. ....	40
Y después de la crisis del 2008.....	42
2.3 Estudio de caso: la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos. ....	46

Malas Políticas, malas ideas y algunos actores.....	48
<b>CAPÍTULO 3.- ANÁLISIS DEL NEXO CAUSAL ENTRE LA DESREGULARIZACIÓN FINANCIERA Y LAS RECURRENTE CRISIS FINANCIERA EN ESTADOS UNIDOS. ....</b>	
<b>FINANCIERA EN ESTADOS UNIDOS. ....</b>	<b>54</b>
3.1 Análisis comparativo entre la crisis financiera de 1930 y de 2008. ....	54
Consecuencias de la Gran Depresión de 1930 en Estados Unidos. ....	60
Impacto de las Crisis de 1930 y 2008 en la Economía Internacional .....	64
Contraste de las políticas monetarias y fiscales en las Crisis de 1930 y 2008. ..	71
3.2 Estrategias de desregularización financiera recurrentes.....	73
<b>Conclusiones .....</b>	<b>79</b>
<b>Recomendaciones.....</b>	<b>82</b>
<b>Bibliografía .....</b>	<b>83</b>
<b>Glosario:.....</b>	<b>92</b>
<b>Anexos.....</b>	<b>95</b>
Anexo 1: Secuencia cronológica de la desregularización financiera en Estados Unidos 1980-2008 .....	95
Anexo 2: Agencias Reguladoras del Sistema Financiero Estadounidense 1929 y 1933 .....	96
Anexo 3: Agencias Reguladoras del Sistema Financiero Estadounidense 1980....	97
Anexo 4: Agencias Reguladoras del Sistema Financiero Estadounidense 2008....	98
Anexo 5: Estados Unidos puede alcanzar un 20% de inflación en 1980 .....	I
Anexo 6 .....	III

## **Resumen**

Este documento ilustra a través del análisis del contexto económico y sociocultural como el proceso desregulatorio del sistema financiero, a partir de los 80`s en Estados Unidos, llevó a la crisis financiera de 2008. Este trabajo incluye el análisis de las políticas económicas y legales pro desregularización, las transformaciones socioculturales de la nación consecuencia de estas y el estudio de caso de la burbuja inmobiliaria. Además, establece la relación entre las crisis financieras de 1929 y 2008 en Estados Unidos haciendo responsable a la falta de regulación financiera de: ambas crisis financieras, las consecuencias de esta, el impacto en la sociedad, la cultura y la economía internacional.

Para la realización de este documento se recurrió a información bibliográfica y documental como el libro ¡Acabad ya con esta crisis! de Paul Krugman, documentos de la Reserva Federal de Estados Unidos, revistas digitales, documentales digitales, entre otros.

**Abstract:**

This paper illustrates through the analysis of the economic and socio-cultural context how the deregulatory process of the financial system, starting from the 80`s in the U.S., led to a financial crisis in 2008. This work includes the analysis of the economic and legal policies pro deregulation, the socio-cultural transformations of the nation as a result of these and the case study of the housing bubble. Furthermore, it also establishes the relationship between the financial crisis of 1929 and 2008 in the USA considering to the lack of financial regulation responsible of: both financial crisis, the consequences of these ones, the impact in the society, the culture and the international economy

For the completion of this document bibliographic and documentary information was employed like the book *End This Depression Now!* by Paul Krugman, documents of U.S. Federal Reserve, digital magazines, digital documentaries, among others.

## **Introducción**

Creo firmemente que todos los seres humanos tenemos el derecho de realizarnos económicamente en base a nuestro trabajo. Pero esta autorrealización puede verse truncada cuando el sistema financiero de nuestros países es dominado por irresponsables que buscan su máximo beneficio económico a costa de a quienes representan. Es por esto que he escogido a la desregularización financiera como una de las armas más tóxicas para las economías nacionales. Prueba de los peligros que la desregularización financiera representa han sido las crisis económicas mundiales vividas en especial la que se detalla en este trabajo: la crisis económica de 2008 en Estados Unidos. Es importante que la gente entienda que el control sobre los mercados financieros es necesario para el desarrollo sostenible de la economía de un país.

Se debe aclarar que este es no es un análisis económico, es un análisis de un hecho económico que ha tenido impacto en varias esferas como el social, cultural, económico, financiero y que influyó en las relaciones internacionales, la economía internacional y en el comercio exterior. Este documento está destinado a ilustrar cómo comienza un proceso de desregularización financiera, qué políticas económicas y legales se aplican y cuáles son las consecuencias sociales que pueden afectar a la población tomando como ejemplo la crisis financiera de 2008 en Estados Unidos. El mismo ha sido realizado en base a investigación bibliográfica, documental y se lo ha complementado con entrevistas.

En el capítulo 1 podemos encontrar las raíces del pensamiento pro desregularización financiera, el contexto económico y político de finales de siglo XX y principios del siglo XXI en Estados Unidos y la secuencia cronológica de la desregularización financiera (1980-2008). Por otra parte, sugiero que para el análisis legislativo de las leyes desregulatorias del sistema financiero se apoye el lector en los anexos 1-4: “Secuencia cronológica de la desregularización financiera 1980-2008” y “Agencias reguladoras del sistema financiero estadounidense” de 1929, 1933, 1980 y 2008 para una mayor comprensión del texto.

En el capítulo 2 realizaré un análisis de la crisis financiera del 2008 en Estados Unidos, enfocándome primero en las políticas económicas y legales que dieron origen a esta crisis. Partiendo de este primer análisis, me enfocaré en las



transformaciones sociales provocadas por el consumismo y el mayor uso del crédito a finales del siglo XX y principios del XXI. Además, se realizará un estudio de caso de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos y se analizarán las consecuencias que esta provocó entre la población.

El tercer capítulo será un análisis comparativo entre las crisis financieras de 1930 y de 2008, me enfocaré en su desarrollo, consecuencias, impacto en la economía internacional y contraste de las políticas monetarias y fiscales. También se analizará la teoría de los ciclos económicos de Mandel y se lo complementará con la teoría de las ondas largas de Kondratieff y otros teóricos en el marco de las crisis financieras de 1930 y 2008.

Para finalizar, considero que conocer crisis económicas pasadas y saber reconocer procesos de desregularización financiera en el plano internacional es necesario para que estas se puedan evitar. En el caso de Estados Unidos al ser la mayor economía del mundo, los efectos y el contagio se hicieron sentir inmediatamente en la economía internacional. Pero estos procesos se han dado también en Inglaterra, Islandia, Ecuador, México, por citar algunos ejemplos, y en todos ellos las consecuencias han sido igualmente catastróficas.

## **CAPÍTULO 1.- CONTEXTO MUNDIAL DE LA CRISIS FINANCIERA DEL 2008 EN ESTADOS UNIDOS.**

En este primer capítulo se comenzará introduciendo al lector en las raíces del pensamiento pro desregularización financiera; se continuará con el análisis del contexto económico y político de finales de siglo XX y principios del siglo XXI en Estados Unidos. Además, al ser la desregularización financiera pieza clave de este trabajo, se desarrollará la secuencia cronológica de la misma entre 1980-2008 en Estados Unidos. Como ya se mencionó en la introducción, se recomienda recurrir a los anexos 1-4 para una mayor comprensión del texto.

### **1.1 Contexto económico y político de finales del siglo XX y principios del siglo XXI.**

#### **Entrada de una nueva corriente en el panorama mundial.**

¿Quién debe gobernar en una economía?, ¿el gobierno o el libre mercado? Esta pregunta ha persistido entre los puestos de mando de los gobiernos desatando una batalla intelectual entre cuál es la mejor teoría para mantener un crecimiento económico sostenible. Por un lado tenemos a John Maynard Keynes y sus políticas pro control estatal del mercado que gobernaron durante décadas. Y por otro, a Friedrich von Hayek que consideraba que la intervención del Estado era una amenaza a la libertad y que el mercado era capaz de auto regularse. Las teorías keynesianas fueron aplicadas durante la Gran Depresión de los años 30`s, en los períodos de guerra y post guerra eliminando la depresión económica en los Estados Unidos. Mientras que, las teorías influenciadas por Hayek han sido aplicadas a partir de los años 80`s.

Durante los años posteriores a la Segunda Guerra Mundial Friedrich von Hayek y Ludwig von Mises con un pensamiento ultra liberal que se oponía a la revolución keynesiana atraían a cada vez a más partidarios. En 1947 Hayek y Mises convocaron a un selecto grupo de economista, historiadores y teóricos partidarios de la economía de mercado en el Hotel du Parc en Mont-Pèlerin, Suiza. “Al terminar este encuentro

se funda la Sociedad del Mont Pèlerin, una especie de francmasonería neoliberal, bien organizada y consagrada a la divulgación de las tesis neoliberales, con reuniones internacionales regulares”. (Anderson P. c., 2002, pág. 617).

Entre los primeros frutos de esta sociedad está la idea de que la democracia es imposible sin una economía libre. Las escuelas que respaldaban sus teorías eran: Instituto Universitario de Altos Estudios Internacionales, de Ginebra, la London School of Economics y la Universidad de Chicago. Eventualmente pertenecería a esta sociedad el norteamericano Milton Friedman, partidario de la desregulación y precursor de esta en varios países a principios de los 80`s. “Citaremos entre los miembros activos de esta sociedad desde los primeros años a von Hayek, von Mises, Maurice Allais, Karl Popper, Milton Friedman.” (Toussaint, 2002, pág. 346)

Friedman es conocido por sus teorías sobre política monetarista y por su apoyo a la desregulación del mercado, privatización de empresas públicas, el libre movimiento del capital y crítica a las burocracias ineficientes, entre otros. En su libro “Capitalismo y Libertad” argumenta a favor de un ejército voluntario, tasas de interés de fluctuación libre, abolición de las licencias de los médicos, impuestos negativos a la renta, y bonos educativos. (Library of Economics and Liberty, 2008) A partir de los 50`s esta corriente intelectual fue ganando peso en el panorama mundial hasta llegar a su aplicación práctica en los 80`s, especialmente en Estados Unidos con Reagan y en Reino Unido con Margaret Thatcher.

Muchas de estas ideas pro desregulación que tuvieron su origen en la Universidad de Chicago se esparcieron al mundo, este es el caso de Chile durante la dictadura de Pinochet. La influencia de Friedman y sus políticas de libre mercado fueron aplicadas en la década de los 70`s y 80`s por sus “Chicago Boys”, estudiantes becados por Estados Unidos para ir a estudiar Economía, y por consiguiente empaparse de la nueva corriente económica. Estas nuevas políticas cambiaron el modelo económico que invertía en salud, educación, industria y que nacionalizó varias empresas chilenas aplicado por el socialista Salvador Allende a principios de los 70`s y se las reemplazó por el anteproyecto económico “el ladrillo”. Las políticas que siguieron fueron eliminación del control de precios, venta de empresas estatales, eliminación de barreras arancelarias y recortes de gasto público. Para el año siguiente

1974, había una hiperinflación de 375% y una inflación del 60,9% a principios de 1975. (Chile-America, 1975, pág. 6)

Ante los desastrosos resultados de estas políticas, bien podríamos preguntarnos ¿qué paso con la oposición de la población? Acallada, tanto en Chile como en Argentina por las juntas militares que gobernaban estos países. La situación económica y los gobiernos dictatoriales del momento generaron un período de terror entre la población para erradicar la oposición, un período complementado por vastas violaciones a los derechos humanos y desapariciones forzadas durante los 70`s. La aplicación de estas políticas neoliberales en el caso argentino desde la dictadura (1976-1983) y durante los 20 años posteriores sumió al país en el endeudamiento y regresión en la situación de su población. Para el año 2002 la situación económica era catastrófica, 3 años seguidos en recesión, grave endeudamiento, una ciudadanía en crisis. (Toussaint, 2002, pág. 377)

Si bien Keynes y Hayek son los precursores de estas teorías económicas, intervención estatal en la economía y neoliberalismo económico, respectivamente, quien ayuda a la implantación de esta última como corriente en Estados Unidos es William F. Buckley Jr. Educado en Yale era un opositor radical de las políticas del New Deal y partidario de la derecha tradicional norteamericana. En 1955 fundó el National Review, una publicación semanal que se ganó una voz respetada en el mundo editorial gracias a Buckley. El discurso que se manejaba en el National Review puso en marcha la transformación ideológica y con ella los cambios político-económicos de los años 80`s en Estados Unidos. (Sarias, 2007)

### **Entorno Económico de finales del siglo XX y principios del XXI.**

Podemos comenzar esta descripción del contexto económico en el que se dieron las políticas económicas y legales desregulatorias del sistema financiero estadounidense en 1971 con la ruptura del sistema de Bretton Woods. Este sistema implementado en 1947 para restablecer el orden económico mundial “establecía la paridad de 35 dólares la onza troy de oro y el mantenimiento del tipo de cambio dentro de un rango de variación de 1% de su paridad en oro”. (Gentico, 2006, pág. 3) Es decir, todas las monedas eran convertibles a dólares, al ser la estadounidense la economía más fuerte, el dólar era convertible a oro, \$35 por una onza troy de oro.

Al terminar la Segunda Guerra Mundial y establecerse el sistema de patrón de cambios dólar, los Estados Unidos poseían el 75% del oro mundial. En las dos décadas siguientes los problemas en la balanza de pagos de EEUU, el abuso en la impresión de dólares y la demanda de estos para canje por oro inundó el mundo con esta moneda y redujo las reservas de oro. En 1971 la pérdida de confianza en el dólar generó la expectativa de su devaluación y varios Bancos Centrales europeos intentaron convertir sus reservas de dólares a oro provocando la suspensión de la convertibilidad y su posterior eliminación. Con la eliminación de este sistema se dejó al sistema financiero mundial sin un ancla para fijar las tasas de cambio de las principales monedas. (Kozikowski, 2013)

En un intento por estabilizar el sistema monetario se firmó el Acuerdo Smithsoniano que devaluó el dólar, revaluó otras monedas fuertes, suspendió la convertibilidad del dólar a oro. (Gentico, 2006, pág. 3) Al terminar la convertibilidad del patrón oro los tipos de cambios se volvieron flotantes y fueron fijados en base a una moneda principal u otra referencia cambiaria. Las monedas más utilizadas como referencia eran la libra esterlina, el dólar y el franco francés, siendo el dólar el más utilizado a lo largo de este periodo. (Parache, 2004, pág. 5)

A la devaluación del dólar se sumó en 1973 el embargo de petróleo a aquellos países aliados de Israel durante la guerra de Yom Kippur, entre ellos Estados Unidos. El alza del precio del petróleo no se hizo esperar, junto con los costos de la producción de mercancías manufacturadas, la gasolina y la energía. (Kleemann Esparza Michelle, 2008) En 1979 los precios del petróleo se verían afectados nuevamente por la revolución islámica en Irán lo que ocasionó el aumento de los precios de los productos industriales y de los tipos de interés real.

A finales de los años 70's las tasas de interés rondaban el 20%, la inflación anual era de 12,5%, el acceso al crédito era muy escaso, por no mencionar que a tan altas tasas pocos buscaban endeudarse. En un intento por frenar la inflación el Presidente de la Reserva Federal Paul Volcker limitó la cantidad de dinero en circulación a través de un mayor control sobre las reservas de los bancos privados. Durante este periodo tanto el endeudamiento empresarial como el consumo se frenaron, provocando la Crisis del Crédito y eventualmente una recesión económica entre 1980 y 1982.

Ante esta situación el sector bancario se apoyó en la tendencia desregulatoria que surgía en industrias como la aérea o la de los ferrocarriles. Una de las primeras medidas desregulatorias financieras se dio con la ley conocida como “Marquett” en 1978 que evitaba el control de los Estados sobre los tipos de interés. Aprovechando las oportunidades que se abrieron con la ley DIMCA de 1980 las instituciones financieras crearon “una estructura financiera para el crédito hipotecario riesgoso que incitó el aumento del mercado de hipotecas de alto riesgo”. (Mccoy Patricia A., 2009, p. 6)

Para 1983 la inflación anual había disminuido a 3,7% y se inició un período de crecimiento sostenible en la economía estadounidense de la mano de las políticas económicas del recientemente electo Ronald Reagan. Políticas como la reducción de impuestos tenían su base en la creencia de que las personas se verían inducidas a ahorrar e invertir, teniendo como resultado mayor producción, nuevas oportunidades de trabajo, mayores salarios y estímulos para la economía. Esta política benefició claramente a los grupos de mayor poder adquisitivo, durante los 80`s la diferencia entre los ingresos de las clases altas y las bajas eran ampliamente notorias. Reagan también aumentó el gasto militar y respaldó las políticas desregulatorias de la Reserva Federal. (Berkeley University, 2011) Ante la reducción de impuestos y el aumento en gasto militar el presupuesto Federal obviamente se vio afectado hasta alcanzar un déficit de \$221,000 millones en 1986 en comparación con los \$74.000 millones de 1980.

### **La crisis del ahorro y crédito**

Una clara muestra de los efectos de la desregulación financiera es la crisis de ahorros y crédito en la década de los 80`s en Estados Unidos, esta crisis hizo tambalear la industria financiera y costó a los contribuyentes 132 billones de dólares de los 160 billones del rescate total. Este análisis pretende ilustrar el escenario económico y social en el que se da una de las primeras crisis de la desregularización financiera. Y señalar que a pesar de las costosas consecuencias que trajo, se continuó suprimiendo las reglas del mercado que dejaron casi sin supervisión a las instituciones de ahorro y crédito.

En inicios de los 80`s había una clara diferencia entre las instituciones de ahorro y crédito (S&L) y los bancos comerciales. Mientras que las instituciones de ahorro y

crédito tenían como fin financiar préstamos hipotecarios y proporcionar cuentas de ahorro al público en general, los bancos comerciales estaban más orientados a servir a las necesidades del comercio, ampliar el crédito al consumo, administrar una amplia gama de servicios y productos financieros. Hoy en día prácticamente no hay diferencia entre estas dos instituciones debido cambios legales y regulatorios como efecto de la crisis. (Cohen, 2011)

Considero que una de las causas principales de esta crisis fue considerar tan profunda la diferencia entre las instituciones de ahorro y crédito con los bancos comerciales que era necesario distintos marcos legales y organismos separados para controlarlas. Mientras que las instituciones de ahorro y crédito eran reguladas por la Junta Bancaria Federal de Préstamos Hipotecarios (Federal Home Loan Bank Board FHLBB) y aseguradas por la Corporación Federal de Seguros de Ahorros y Préstamos (Federal Savings and Loan Insurance Corporation FSLIC). Los bancos comerciales eran supervisados por la Corporación Federal de Seguros de Depósitos (Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC).

Varias son las hipótesis que se manejan del por qué la FHLBB no pudo regular correctamente a las instituciones de ahorro y crédito, en base al documento “The Savings and Loan Crisis and It`s Relationship to Banking” de la Federal Deposit Insurance Corporation se va a profundizar en estas razones. Es posible que al estar las instituciones de ahorro y crédito destinadas a fomentar la compra de bienes inmuebles, su “examinación, supervisión y control fuese tradicionalmente más débil que la de las agencias bancarias Federales.” (Barth, 2000, pág. 4) Por otra parte, el personal examinador de la FHLBB no estaba oportunamente calificado para trabajar en el complejo ambiente de los 80`s, su experiencia se limitaba a las operaciones financieras tradicionales. El problema del personal también se debía a las limitaciones presupuestarias de la FHLBB, por lo que los examinadores más calificados trabajaban para bancos comerciales, u otros organismos como la Oficina de Control de la Moneda, la FDIC y la Reserva Federal. (Barth, 2000)

Por otra parte, un grave problema que enfrentaban las instituciones de ahorro y crédito a diferencia de los bancos comerciales era que las funciones de supervisión y fiscalización de estas instituciones no estaban a cargo de un mismo organismo. Es decir, mientras los examinadores eran contratados e informaban a la FHLBB en

Washington, la fiscalización de las instituciones de ahorro y crédito había sido dividida por regiones y estaba a cargo del Agente Supervisor Principal (PSA) de cada región, que a su vez eran empleados de los bancos regionales de propiedad privada. Este sistema de información fragmentada no solo generó desconfianza por los claros conflictos de interés, sino que impidió que se tomaran las medidas requeridas en base a la información facilitada por los examinadores.

Además de la ineficaz regulación por parte de la FHLBB, los significativos cambios de las tasas de interés tuvieron un peso importante para desencadenar la crisis. A principios de los 80's las instituciones de ahorro y crédito perdían dinero por la tendencia alcista de las tasas de interés; medida adoptada para contrarrestar la inflación como se comentó anteriormente. Como resultado del desbalance financiero de activos/pasivos que siguió “los ingresos netos de las instituciones de ahorro y crédito, que ascendían a \$ 781 millones en 1980, disminuyeron a un déficit de 4.6 billones<sup>1</sup> dólares y \$ 4.1 billones en 1981 y 1982 respectivamente.” (Barth, 2000, pág. 2)

A finales de 1982 a pesar de las 752 fusiones voluntarias y supervisadas, 118 instituciones de ahorro y crédito fracasaron, costando a la FSLIC \$ 3,5 billones de dólares. Al mismo tiempo, el valor neto tangible para toda la industria había pasado de 5,3% en 1980 a 0,5% en 1982 debido a la caída del capital tangible<sup>2</sup> de toda la industria. Considero que llegados a este punto la respuesta al por qué no se tomaron las medidas regulatorias para evitar una mayor crisis, es que además de la falta de recursos de la FSLIC para cerrar las instituciones insolventes, se creía que estas insolvencias podrían ser corregidas manipulando las tasas de interés.

En abril de 1982 en un intento por atraer capital hacia las instituciones ahorro y crédito, el Directorio Bancario autorizó la liberalización de las restricciones a la posesión de acciones de estas instituciones. Esto significó la eliminación del límite a la posesión de acciones en circulación de una institución para individuos y para grupos del 10% y 25% respectivamente. A estas circunstancias se le sumó la disminución de los requisitos de capital, “2.0 millones de inversión inicial de capital, y la posibilidad del apalancamiento de este en \$1,3 billones en activos al final del

---

<sup>1</sup> Este documento al tratarse de un análisis de la desregularización financiera en Estados Unidos al referirme a un billón de dólares, me estaré refiriendo a mil millones.

<sup>2</sup> Ver definición en el glosario



primer año de operación.” (Barth, 2000, pág. 7) Pronto la industria se vio inundada por nuevos inversores y propietarios que pretendían aprovechar la promesa de una alta rentabilidad.

Considero que para comprender mejor los efectos del apalancamiento financiero y las subidas de los tipos de interés en esta crisis es necesario realizar una pausa y comprender como funcionan. “La palanca financiera es un indicador que señala hasta qué punto una empresa está empleando pasivos para comprar e invertir en activos. Se refiere a situaciones donde un pequeño incremento relativo en la utilidad antes de interese e impuestos puede ocasionar un incremento muy grande en la utilidad neta, y por lo tanto disponible para repartir en forma de dividendos a los accionistas de la empresa.” (Bravo María de la Luz, 2007, pág. 262)

Es decir, se compran activos con el fin de aumentar la rentabilidad de la empresa; pero, esta compra se dará sin contar con el dinero de la transacción en ese preciso momento. La deuda o apalancamiento financiero debe ser menor que la rentabilidad del negocio o utilidad operativa, o la inversión no será rentable. Antes de establecer el grado de apalancamiento en una transacción se debe tener en cuenta factores como: coste real de la deuda, tipo de interés fijo o variable, moneda de la transacción (nacional o divisa), nivel de endeudamiento.

“El endeudamiento puede ser una buena palanca para rentabilizar las inversiones financiadas con altas proporciones de deuda, pero entraña Riesgo. En coyunturas de subida de tipos de interés y primas de riesgo y de caída de la actividad económica de la empresa (ventas y resultado de explotación) el elevado endeudamiento, o apalancamiento, puede poner en peligro la supervivencia del negocio.” (Nou, 2012, pág. 2)

En cuanto a las subidas y bajadas de los tipos de interés, la relación de estos en las crisis económicas es simple. Al disminuir los tipos de interés o al mantenerlos demasiado bajos como es el caso de la crisis del ahorro y crédito, hay una sobre oferta de créditos; esto junto con la ampliación del apalancamiento financiero puede ocasionar una burbuja en el mercado inmobiliario. En un escenario totalmente opuesto, al haber tipos de interés muy altos para la situación del mercado en cuestión, los créditos son escasos, las empresas no pueden acceder a él para financiar sus operaciones regulares y la población disminuye su nivel de consumo.

Legislaciones desregulatorias como las ya mencionadas DIDMCA de 1980 y Garn St.Germain de 1982 ayudaron expandir el poder de inversión de las instituciones de ahorro y crédito, aumentando su riesgo financiero. Estas dos leyes redujeron los requisitos de patrimonio neto, eliminaron los límites máximos de las tasas de interés en depósitos, “aumentaron el seguro de depósito<sup>3</sup> federal a \$ 100,000 por cuenta, un importante ajuste del límite anterior de \$ 40.000 por cuenta”. (Barth, 2000, pág. 10) Al igual es importante resaltar el papel de estas dos leyes en el apoyo al otorgamiento de préstamos hipotecarios, ya que con la ley DIDMCA se amplió el poder de las instituciones de ahorro y crédito para hacer préstamos de adquisición, desarrollo y construcción (ADC). Mientras que la ley Garn.St.Germain eliminó los límites en la relación préstamo-valor, llegando a tener como resultado prestamos de alto riesgo del 100% del valor de compra del inmueble.

Todas las medidas mencionadas si bien al final llevaron a las instituciones de ahorro y crédito a una severa crisis, durante 1982 a 1985 se logró el tan buscado crecimiento. Los activos de la industria incrementaron un 56%, de \$ 686 billones a \$1.068 billones, en comparación con el incremento del 26% de los bancos comerciales. El nuevo flujo de dinero avivado por los altos intereses pagados, la poca regulación y la reducción de los requisitos de capital atrajeron a nuevos emprendedores que compraron instituciones de ahorro y crédito ya existentes o las crearon. Tan solo en 1984, se crearon 133 de estas instituciones y para 1986 estas instituciones controlaban el 64% del total de los activos de la industria. (Barth, 2000, pág. 7)

Este mismo acelerado flujo de dinero paulatinamente dejó de lado a la financiación de hipotecas inmobiliarias tradicionales y abrió la puerta a nuevas alternativas de inversión. Al no haber limitaciones las instituciones de ahorro y crédito invirtieron prácticamente en todo, desde inversión directa en bienes raíces, títulos valor de renta variable, instrumentos derivados, casinos, franquicias de comida rápida, parques eólicos, resorts para esquiar, entre otros. “Es importante señalar, sin embargo, que mientras que los parques eólicos y otras inversiones exóticas generaron resultados interesantes, los préstamos de alto riesgo para el desarrollo y las hipotecas resultantes

---

<sup>3</sup> Ver definición en el glosario

de las mismas propiedades fueron muy probablemente la causa principal de los fallos de las instituciones a partir de 1982”. (Barth, 2000, pág. 14)

He dejado uno de los puntos más importantes al final porque considero que es importante resaltar el papel de la industria de la construcción en esta crisis. A partir de 1981 gracias a ciertas modificaciones en el código Federal de impuestos para inversiones de bienes raíces y a que las tasas de interés de los préstamos de construcción eran mucho más altas que en otros tipos de préstamos, se dio un auge en los proyectos de bienes raíces comerciales especialmente en el suroeste del país. Debido a esto un gran número de instituciones de ahorro y crédito estuvieron muy involucradas con los préstamos de adquisición, desarrollo y construcción, confiando que los precios de las propiedades seguirían al alza. Pero, al haber gran número de instituciones de ahorro y crédito incursionando en préstamos comerciales para bienes raíces, se generó una sobre oferta en el mercado inmobiliario que posteriormente dio como resultado la caída de los precios del sector de la construcción. Al igual que en la crisis del 2008 “la canalización de grandes volúmenes de dinero en instituciones de alto riesgo que especularon en el desarrollo inmobiliario creó distorsiones en el mercado.” (Barth, 2000, pág. 20)

A medida que los precios en el sector de la construcción continuaban disminuyendo, más y más instituciones de ahorro y crédito entraban en la insolvencia. Debido a modificaciones en sus propias políticas la FHLBB se vio incapacitada para actuar hasta que las instituciones fuesen consideradas insolventes bajo los principios de contabilidad regulatoria (RAP), principios mucho más indulgentes que los anteriormente utilizados. Además, al ser tan alto el valor del conjunto de instituciones en déficit, la FSLIC no tenía los recursos suficientes para cumplir su papel. En este punto es importante resaltar que la FSLIC desde que se comenzó a aplicar la serie de políticas desregulatorias anteriormente descritas, jamás tuvo los recursos suficientes para actuar como aseguradora. Este hecho fue encubierto para no alarmar al mercado a medida que se iba agravando la situación de las instituciones de ahorro y crédito.

El resultado de la poca supervisión, los incentivos a un acelerado crecimiento y hacer arriesgadas inversiones llevó a 747 instituciones a cerrar por insolvencia y a un

rescate de 160 billones que dejó un profundo déficit en las cuentas del Estado. Como resultado de esta crisis el Congreso emitió dos nuevas leyes, FIRREA detallada anteriormente y en 1991 emitió la ley de Mejora de la Corporación Federal de Seguros de Depósitos (FDICIA). Con las consecuencias de esta crisis las medidas preventivas a tomar en los años a venir estaban claras, pero a pesar de todo la desregularización financiera continuó imperando en las políticas financieras y económicas del país. <sup>4</sup>

A pesar de las grandes pérdidas en la industria financiera, no todo era gris para la economía estadounidense. Gracias al mayor acceso al crédito y al recorte de impuestos, el gasto de los consumidores aumento provocando una tendencia al alza en la bolsa de valores. El crecimiento promedio del PIB en la década de los 80`s fue de 4,3%, superada la recesión de 1982. Esto se vio reflejado en la disminución de la tasa de desempleo y en los nuevos 13 millones de empleos creados. (Departamento de Estado de Estados Unidos- Programas de información internacional, 2008)

### **Partidarios y auge de la desregulación financiera: Bill Clinton y George W. Bush.**

Con el fin de la guerra fría al disolverse la Unión Soviética, se pasó de un sistema bipolar a un sistema unipolar donde el poder económico lo ostentaban los Estados Unidos. El régimen capitalista se alzaba triunfante como el más utilizado entre la mayor parte de los países y de la mano de este, el Consenso de Washington sirvió de base para modificar muchas de las economías del mundo hacia el neoliberalismo económico. En este escenario se vio una duplicación del comercio mundial gracias a: las teorías en pro del libre mercado apoyadas por líderes como Bill Clinton, a las economías de escala de los países asiáticos, al mayor poder adquisitivo en algunos países, a mejoras en cadenas logísticas e infraestructura para el comercio exterior y a la disminución de barreras arancelarias, entre otros factores.

A inicios de los 90`s el sistema financiero en Estados Unidos gracias a las fusiones y quiebras de varias instituciones financieras estaba dominado por varias firmas que concentraban todo el poder económico del país. Estas instituciones gracias a los

---

<sup>4</sup> Para mayor información consultar: History of the Eighties. Lessons for the Future”, Chapter 4 The Savings and Loan Crisis and Its Relationship to Banking, [www.fdic.gov](http://www.fdic.gov).

avances de la tecnología ahora podían realizar transacciones con información en tiempo real de compra-venta de divisas, commodities<sup>5</sup>, inmuebles y acciones, en todo el mundo. Los 90`s también son los años de los derivados financieros, producto de la fusión tecnología-finanzas; Warren Buffet los llamó armas de destrucción masiva. “Se conoce como derivados a un conjunto de instrumentos financieros cuyo valor se determina (deriva) a partir del precio de otros activos, denominados subyacentes.” (Banco de México, pág. 1) Estos derivados al basarse en el precio de otros activos permiten adaptarlos a una infinidad de opciones para protegerse de las fluctuaciones de precios en los mercados.

En 1992 Bill Clinton es electo presidente de los Estados Unidos, el escenario económico estaba marcado por una pequeña recesión consecuencia de la reducción de los precios del sector inmobiliario a finales de los 80`s y del aumento de la deuda pública como porcentaje del PIB. Convertirse en la primera potencia mundial durante los gobiernos de Reagan y Bush padre conllevó altos gastos militares que, junto con la reducción de impuestos aumentaron la deuda pública. Uno de los principales objetivos de Clinton durante su período fue la disminución de la deuda pública y del déficit fiscal, llevando a cabo políticas como la reducción del gasto público a nivel del gobierno Federal. Como resultado, se redujo la deuda pública del 42% del PIB en 1992 al 34,7% para finales de la década. (Munevar, 2011, pág. 3)

En este escenario con Alan Greenspan como Presidente de la Reserva Federal (en los gobierno de Reagan, Clinton y George W. Bush), Robert Rubin y Lawrence Summers como Secretarios del Tesoro de los Estados Unidos; se condujo un proceso de desregulación que fomentó el crecimiento acelerado de la industria financiera. En este proceso desregulatorio también se abriría las puertas a las poderosas instituciones financieras que se consolidarían en los 90`s y dominarían los mercados financieros en los años siguientes. Citando a Willem Buiters en el documental Inside Job “¿Por qué hay grandes bancos? Porque a los bancos les gustan el poder de los monopolios... los bancos saben que si son muy grandes, serán rescatados”. Este pensamiento generalizado se hizo patente con las fusiones empresariales y el anhelo de crecer cada vez más para convertirse en las empresas “too big to fall”. Aquellas

---

<sup>5</sup> Ver definición en el glosario

que al concentrar gran parte del mercado, al caer pueden tener un efecto negativo en la economía por lo que la Fed se vería en la necesidad de rescatarlas.

Durante este apogeo desregulatorio se aprobaron o se realizaron varias modificaciones a leyes financieras pilares del sistema financiero durante el gobierno de Clinton. Tal es el caso de la ley de “Desarrollo Comunitario Riegle y Acta de Mejora Regulatoria” de Septiembre de 1994, las modificaciones a la “Truth in Lending Act”- Regulación Z en 1995 y 1996; así como el Acta de Modernización de Futuros en Diciembre del 2000, que serán detalladas en el punto 1.2 Secuencia cronológica de la desregularización en Estados Unidos (80`s-2010). Algunas de estas leyes databan incluso de los años siguientes a la Gran Depresión de los años 30`s, como la Glass-Steagalls de 1933 que fue derogada por la Gramm-Leach-Bliley.

La ley Gramm-Leach-Bliley de 1999 emitida también durante el gobierno de Clinton daba luz verde a estas riesgosas fusiones y permitía la afiliación entre los bancos comerciales, los bancos de inversión y las compañías de seguros. Este es el caso del banco de inversión Bear Stearns que en su momento fue el quinto mayor banco de inversión del país y fue vendido a JP Morgan, casi rozando la quiebra en Marzo de 2008. Bear Stearns al hacerse pública adquirió mucho capital vendiendo sus acciones en Bolsa, participó activamente en la industria hipotecaria que surgió a principios de los 90`s y confió la mayor parte del porcentaje de sus inversiones en títulos valor respaldados por hipotecas. Al colapsar el mercado inmobiliario y ante los rumores de problemas financieros del banco de inversión, muchas firmas dejaron de hacer negocios con Bear y otros retiraron sus fondos del mismo. Pronto se vio sumergido en una grave crisis de liquidez que condujo a un acuerdo entre la Fed y JP Morgan para la adquisición de Bear Stearns a \$10 la acción por JP Morgan. (Shorter, 2008, pág. 9)

En 1993 el Congreso aprobó el Nafta, Acuerdo de Libre Comercio de América del Norte entre Canadá, Estados Unidos y México. A pesar de que el acuerdo fue negociado por el Presidente Bush padre, Clinton defendió esta nueva tendencia hacia los beneficios de la apertura comercial en contra de electores demócratas, sindicatos, defensores del medio ambiente, entre otros. Este apoyo a la liberalización del comercio mundial también se vio reflejado en su respaldo a la afiliación del país a la

Organización Mundial del Comercio, principal organización internacional en pro del comercio mundial.

El impulso que tomó la economía estadounidense a partir de 1993 se debió en gran medida al cambio de la base industrial tradicional a una economía de servicios y generación de nuevas tecnologías. Este movimiento tecnológico fue aprovechado por la banca de inversión, las empresas de internet y tecnología en el boom de las empresas punto.com en el período de 1997 al 2000. Durante este período no era extraño que las empresas triplicasen su valor en poco tiempo, todos querían ser parte de esta “nueva economía”.

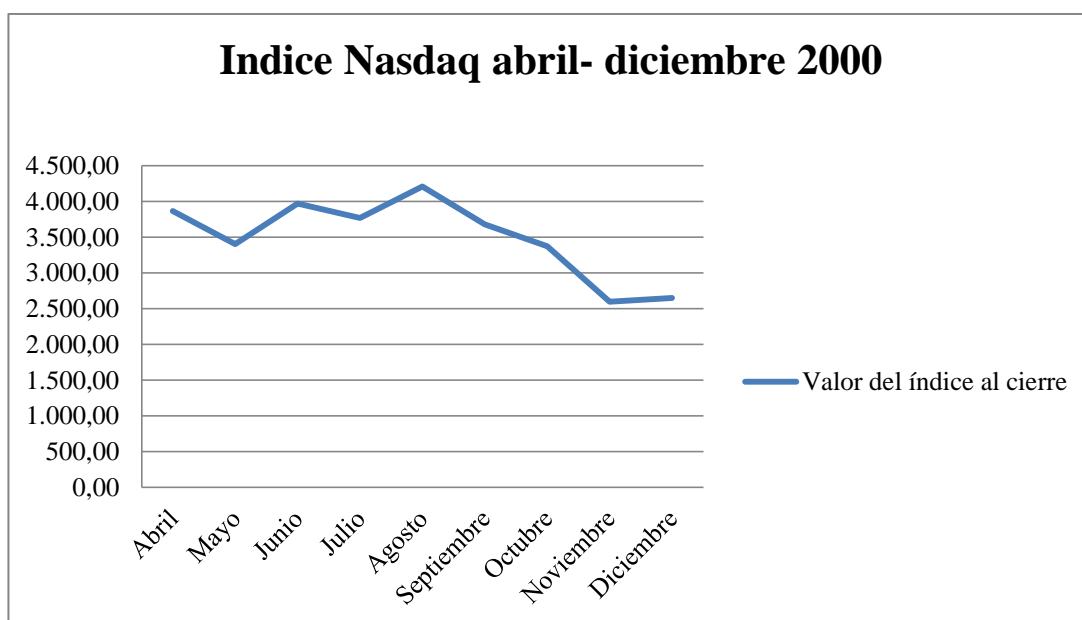
Al ser un mercado completamente nuevo que no aportaba beneficios las valoraciones tradicionales como el cálculo sobre beneficios no se aplicaban; siendo sustituidas por cálculos sobre sus cifras de ventas o el número de visitas que hacían a estas páginas. En el acelerado crecimiento del valor de estas acciones mucho tuvo que ver la especulación y las alteraciones en las cuentas de los dueños de estas empresas. Grandes fortunas fueron creadas en pocos meses mediante la emisión de acciones de estas empresas a tal punto que la especulación condujo a la burbuja de internet en 2000. (Mendieta, 2002)

En esta segunda muestra de los efectos de la desregulación financiera tenemos nuevamente el problema de los reguladores que poco o nada hicieron y las casas de valores de Wall Street que junto con los fondos de inversión sacaron los máximos beneficios de la situación. Cuando la burbuja de internet estalló las acciones de las empresas de tecnología e internet estaban en manos de pequeños inversores de clase media, que vieron con pánico como estas perdían un 75% de su valor entre el 14 de abril del 2000 y el 22 de diciembre del mismo año. (Mendieta, 2002) Esta caída se ve reflejada en el índice bursátil<sup>6</sup> NASDAQ Composite el cual recoge los títulos valores del sector tecnológico, inscritos en la Bolsa de Valores de Nueva York. (Ver gráfico 1)

---

<sup>6</sup> Ver definición de índice bursátil en el glosario

Gráfico 1: Índice Nasdaq de abril a diciembre del 2000.



Fuente: <http://finance.yahoo.com>

Realizado por: Arce B. Sofía

Las consecuencias de la implosión de esta burbuja en el corto plazo conllevaron a un frenazo de la euforia del crédito, disminuyendo el endeudamiento ciudadano gracias al alza a las tasas de interés que impuso la Fed a finales de los 90`s. Pero, en el largo plazo la crisis llevo a la economía a una recesión y en busca de reactivarla e incentivar el empleo condujo una política reduccionista de las tasas de interés en los años siguientes alcanzando su punto más bajo de 1% en el 2004. El ataque al World Trade Center en Septiembre del 2001 también jugó un papel importante ya que a partir de este, la Reserva Federal disminuyó las tasas de interés de 6,5% a 1,75% en el último trimestre del aquel año. Junto con la desregularización financiera y las bajísimas tasas de interés se creó el escenario ideal para más endeudamiento del público en general y el inicio de la burbuja del mercado inmobiliario. Podemos observar que la manipulación de las tasas de interés es una medida recurrente que emplea la Fed en medio de crisis financiera para controlar el crédito, la inflación y el desempleo.

En enero del 2001 George W. Bush fue investido presidente de Estados Unidos, en medio de una clara tendencia a la baja en el crecimiento del PIB. Durante su campaña presidencial se mostró a favor de la reducción de impuestos idea que la



llevo a cabo en mayo de 2001 y a lo largo de su gobierno. “Se estima que en total el deterioro en el presupuesto ocurrido durante la administración Bush entre los años 2001 y 2007 superó los US\$ 3 billones.” (Munevar, 2011, pág. 6) Aquí cabe destacar que la reducción de impuestos marcó más la desigualdad económica, ya que favoreció más al 1% más rico la población con una disminución del 7% a las familias con ingresos mayores al millón de dólares en comparación del 2% para aquellas familias de clase media. (Munevar, 2011)

Este gobierno también se destacó por ceder ante las presiones de los lobbies del sector financiero que apoyaban la desregularización financiera, en especial los derivados financieros. “...la administración de George W. Bush se opuso en el Congreso a la legislación que se ofreció para regular y limitar el riesgo en el mercado de hipotecas de alto riesgo, mientras que fallaron en proponer una legislación propia constructiva.” (Mccoy Patricia A., 2009)

El gobierno de Bush también está marcado por el incremento en el gasto militar por las invasiones a Irak y Afganistán que elevaron el déficit fiscal y sumieron al país en un mayor endeudamiento del que lo había dejado Clinton. Como ya se mencionó con anterioridad la reducción del déficit era uno de los objetivos de Clinton durante su gobierno, por lo que para el 2000 la situación era muy favorable y se pronosticaba que el país podría saldar su deuda pública en una década. Pero claro, estos pronósticos estaban sustentados en una economía con una insostenible tendencia al alza, ya que se basaba en el endeudamiento privado y en las cotizaciones de las bolsas de valores. (Munevar, 2011) De los US\$3,4 billones de deuda pública en el 2000, se llegó en el 2008 a US\$5.8 billones. El endeudamiento masivo, la desregularización financiera, las bajas tasas de intereses eran los cimientos sobre los que explotó la nueva crisis del sistema financiero.

### **Entorno Político de finales del siglo XX y principios del XXI.**

Si bien son los políticos quienes moldean el destino de los países que representan, estas medidas son formuladas en base a las situaciones adversas que surgen y de las relaciones de poder con sus contrapartes. En este análisis de entorno político podemos destacar la pérdida parcial del poder hegemónico de los Estados Unidos debido a sus crisis económicas, las tensiones durante la guerra fría y la caída del régimen comunista en la URSS que dio paso a los nuevo bloques políticos y

económicos de finales del siglo XX. En este contexto también podemos destacar el papel de los organismos internacionales con mayor poder que en décadas anteriores y su influencia en un nuevo orden mundial.

A partir de los 70`s la hegemonía de los Estados Unidos desde la Segunda Guerra mundial comienza a decaer debido a los problemas económicos que se le presentan, creando una crisis de hegemonía política. Entre estos están como ya se detalló anteriormente el fin del sistema de Bretton Woods debido a la eliminación de la convertibilidad dólar-oro en 1971 que dejó a la comunidad internacional en la incertidumbre. Este hecho le abrió las puertas a la posibilidad de que las políticas nacionales llevaran a sus países a la inflación desmedida y a las consecuencias que derivan de esta situación. "...la ausencia de un sistema basado en normas para el crecimiento del dinero en el mundo dejó el agujero más grande en el marco de la política internacional..." (Adams, 1997, pág. 109)

Otro aspecto que cambio profundamente la política internacional durante este periodo fue la crisis del petróleo durante la cual se cuadruplicó el precio de esta materia prima esencial para las economías de aquellos países del "primer mundo". Entre agosto y diciembre de 1973 la OPEP con sus incrementos en el precio del petróleo hizo visible la situación de dependencia en la que se encontraban los países industrializados, lo que cambio el panorama político y económico de la época. El petróleo no fue la única materia prima que vio la oportunidad de maximizar sus ganancias mediante el alza del precio, el cobre, trigo, azúcar, arroz entre otros, también lo hicieron. Y bueno ¿cuál era el fin de este incremento de precios? La búsqueda de la reestructuración de las relaciones económicas internacionales y mayor poder económico para los países en vías de desarrollo. (Adams, 1997)

Viéndose en esta situación tan poco atractiva los países industrializados adoptaron una posición más conciliadora ante las demandas de los países en vías de desarrollo. Pero esta se vio alterada en el marco de la IV conferencia de la UNCTAD con las propuestas de fijar niveles de precios para las materias primas. En este punto, se hace patente la necesidad de agrupamiento por bloque de los países industrializados como Estados Unidos, Alemania Occidental y Japón para abogar por las fuerzas del mercado en la determinación de los precios de las mercaderías mencionadas. (Adams, 1997)

Al poco tiempo estos mismo países industrializados se dieron cuenta que ningún cambio radical iba a ocurrir en el orden económico mundial. Ya que a pesar de encontrarse las materias primas en los países en vías de desarrollo quienes las explotaban, como en el caso del petróleo, eran empresas de sus mismos países. Además, los países industrializados tomaron medidas para reducir el consumo tanto del petróleo como de las materias primas buscando formas alternativas de energía para el primero y economizando el uso de las segundas. Mientras tanto, los países no industrializados se vieron inmersos en el consumo desmesurado de productos manufacturados, derroche de sus recientes recursos y corrupción, fallando así en crear una base industrial para su crecimiento económico en el largo plazo. (Adams, 1997)

La década de los 70`s y principios de los 80`s está marcada por las tensiones entre Estados Unidos y la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas junto con la amenaza de una guerra nuclear. Estas tensiones se verán disminuidas con las políticas de apertura y transparencia conocidas como Glasnost y Perestroika introducidas por Mijaíl Gorbachov, representante soviético a mediados de los 80`s. En diciembre de 1987 el presidente de Estados Unidos Ronald Reagan y M. Gorbachov firmaron el Tratado sobre Fuerzas Nucleares de Alcance Intermedio (FNAI) sobre destrucción de las armas nucleares de ambos países. Es interesante el cambio de posiciones durante esta época, ya el que un día fue “El Imperio del Mal” como lo llamaría Reagan en 1983 llegaría a verse tan debilitado por todo el gasto armamentista de la Guerra Fría y los conflictos internos del país que buscaría mejorar sus relaciones con occidente.

Con la caída de la URSS en diciembre de 1991 un nuevo orden político mundial surgió junto con el colapso del comunismo. Este es descrito en el libro *International Politics on the worldstage* of John T. Rourke “...lo que existe en la primera década del siglo XXI se describe mejor como un sistema unipolar limitado que está luchando para convertirse en un sistema multipolar.” Rourke lo describe muy bien cuando se refiere a un “sistema multipolar luchando” ya que los Estados Unidos a pesar de su poder militar necesitan la ayuda de terceros países para sus intervenciones armadas como es el caso de Iraq (1991, 2003) y Serbia (1999). También es evidente el hecho de que países como India, China y los miembros de la Unión Europea no respaldan

en su totalidad a Washington y este depende del apoyo diplomático de ciertos países y del mundo económicamente.

Al abrirse el paso a un nuevo orden mundial en los 90`s la política mundial se dividió en bloques muy definidos geográficamente. Estos bloques son Estados Unidos con su poder aún dominante en Latinoamérica, Japón junto con los Tigres Asiáticos y los países miembros de la Unión Europea. El dominio estadounidense en América Latina se dio a través del contagio de sus políticas neoliberales, sus transnacionales y su intervención en asuntos internos de estos estados.

Según el libro “La crisis asiática, lecciones para América Latina” podemos destacar la importancia del colonialismo Japonés, la imposición de la industrialización e inversión productiva por un “Estado Fuerte”, y la política de Industrialización por Sustitución de Importaciones (ISI) en el llamado “milagro asiático”. Corea del Sur junto con Taiwán, Hong Kong y Singapur al ser introducidos al desarrollo capitalista se convirtieron en los llamados “tigres asiáticos” a finales del siglo XX por su acelerado crecimiento económico e industrial. (Schuldt Jürgen, 1998)

En base al párrafo anterior y según Gerschenkron citado en el libro “La crisis asiática, Lecciones para América Latina” cuanto más tardío es el desarrollo exitoso, más intervención del Estado se requiere. Esta tesis se ve reflejada claramente en el control de estos Estados asiáticos al sistema bancario<sup>7</sup>, a las inversiones en las industrias y la imposición de barreras al acceso a otras formas de financiamiento. De esta forma se potenció el crecimiento de las industrias que el “Estado Fuerte” consideraba esenciales para el desarrollo económico estatal. Es importante mencionar que China fue parte de la cuarta generación de economías emergentes asiáticas junto con Myanmar/Burma y Vietnam.

El tercer gran bloque que se formó a finales del siglo XX fue la Unión Europea. Sus 27 miembros al momento han alcanzado una integración económica y tienen una gran cooperación política. A lo largo de finales del siglo XX la integración económica tuvo tal éxito que la continua convertibilidad entre monedas dio paso a la adopción de una moneda común en el 2002, el Euro. Los beneficios económicos de la adopción del Euro fueron innegables ante el crecimiento del comercio entre los países socios de la UE durante los 90`s, lo que contribuyó para la adopción del

---

<sup>7</sup>En Taiwán se nacionalizó la banca.

tratado de Maastricht que sentaba las bases para la integración política. La integración política ha supuesto la adopción de una política exterior, de defensa y una política interna común, entre otras medidas como la ciudadanía europea. (Rourke, 2008, págs. 223-225)

Un cuarto bloque presente en el contexto político de finales del siglo XX y principios del XXI son los Organismos Internacionales. Considero que los detallados a continuación se vuelven actores políticos muy importantes de forma más visible y explícita entre la comunidad internacional como el Fondo Monetario Internacional, la Organización Mundial de Comercio y la Organización de Naciones Unidas. Todos ellos fruto del nuevo orden mundial post Segunda Guerra Mundial.

En el caso del FMI al terminar la convertibilidad del dólar en oro en 1971, sus funciones como estabilizador de los tipos de cambio en base a una tasa fija con referencia en el precio del oro cambiaron. Sus funciones ahora se fundamentan en otorgar préstamos a corto plazo a países con déficit en su balanza de pagos para así mantener estables los tipos de cambio. A lo largo de las últimas décadas el FMI ha jugado un importante rol en las crisis financieras que se han presentado como en el caso de México en 1985, la crisis asiática en 1997, la argentina 2001-2002. En el caso de México el FMI participo "...en la operación de rescate de emergencia montado para evitar el default y evitar graves perturbaciones en el sistema financiero". (Adams, 1997, pág. 154) Pero así como se destaca el papel del FMI en estas crisis también cabe destacar que sus paquetes de austeridades para los países deudores conllevaron efectos negativos en lo social y en el desarrollo económico a largo plazo de estos países.

La OMC con sus 159 miembros apoya la libre circulación del comercio y del capital entre los países. Dentro de esta entidad se presentan casos de violaciones a los principios básicos del Acuerdo General de Tarifas y Comercio (GATT), siendo sancionados los países que hayan cometido faltas. Un caso que demuestra el poder de la OMC sobre los Estados es el fallo de la OMC a favor de Brasil contra los Estados Unidos en 2005 por subsidiar a sus plantaciones de algodón, en clara falta a las reglas del GATT. La presión causó que se aprobaran reducciones a los subsidios estadounidenses para el algodón en el Congreso, ya que de no hacerlo las sanciones de la OMC hubiesen afectado a otras ramas del comercio. (Rourke, 2008)

Al ser la ONU uno de los organismos de mayor peso en el escenario mundial no veo la necesidad de detallar sus funciones ni sus logros a lo largo del siglo XX, pero sí de mencionar un ejemplo significativo de su rol en la política mundial. En el marco de la reunión del Consejo de Seguridad de la ONU en el 2003 sobre la invasión a Iraq, Francia y Rusia, ambos con poder de veto, se opusieron a la invasión estadounidense, negando de esta forma el apoyo de la ONU para la invasión militar. En este suceso no solo se hace evidente, el papel de la ONU en medio de la lucha entre los intereses de cada país, sino de la búsqueda de un sistema multipolar en contra de la hegemonía estadounidense.

Dentro de este resumen del contexto político he encontrado pérdidas de hegemonías, luchas por recuperarlas, nuevas configuraciones del orden mundial en un sistema multipolar. Estas situaciones se han ido dando dentro de una secuencia de crisis económicas, luchas de poder entre EEUU-URSS, occidente-oriente, formación de bloques y fortalecimientos de organizaciones internacionales. Es dentro de este cambiante marco político, nuevos actores y situaciones adversas que se configurará el escenario político para la tendencia desregulatoria que marcará el inicio de la crisis del 2008.

## **1.2 Secuencia cronológica de la desregularización en Estados Unidos (80`s-2010).**

Después de la Gran Depresión de los años 30`s los Estados Unidos mantuvieron una política de regulación durante 40 años, pero a partir de los supuestos resultados no satisfactorios y el lento crecimiento económico, se optó por aplicar secuencialmente políticas desregulatorias en varias de las agencias del país. A pesar de que este capítulo se limita a la descripción de las políticas desregulatorias desde 1980, estas empezaron a aplicarse varios años antes.

“Ciertamente, muchos de los cambios en la desregulación económica empezaron durante la administración Carter y fueron iniciados por los demócratas liberales nombrados por él en las agencias de regulación económica.” (Noll, 1999, pág. 9)

Es importante destacar que la desregulación en todas las áreas a las que se le aplicó no fue únicamente consecuencia de un cambio en la administración del ejecutivo del país, sino que fue fruto de muchas otras influencias. El aporte de académicos, periodistas en páginas editoriales, junto con los estudios empíricos y teóricos de

economistas (con algunas excepciones) durante los 60`s y 70`s fueron la base para el cambio de política.

Gracias al cambio de política cada sector que estuvo bajo regulación hasta 1975 sufrió importantes cambios en las estructuras de sus industrias, niveles de precios, costos y productividad. Entre las industrias que se vieron afectadas por estos cambios están: las aerolíneas, el transporte pesado, el transporte público, los ferrocarriles, las telecomunicaciones, la producción y el transporte de gas natural, la televisión por cable, la banca y los servicios financieros, la energía eléctrica y los seguros de propiedad y de responsabilidad civil. Este trabajo se enfocará únicamente en aquellas políticas desregulatorias que afectan a la banca y a los servicios financieros.

La regulación bancaria consiste en el control de la cartera de inversión de un banco, imposición de límites a los préstamos y a las tasas de interés, restricciones a las instituciones de ahorro y crédito, así como limitaciones al apalancamiento de los créditos hipotecarios. Además, el gobierno Federal se encargaba de especificar la contabilidad a ser usada por los bancos para medir su bienestar financiero y la revisión de los historiales crediticios. (Noll, 1999, pág. 33)

A principios de los 80`s algunas situaciones económicas en Estados Unidos establecieron el marco sobre el que se sustentaría la posterior desregularización del sistema financiero. Situaciones como el alza en el precio del petróleo, la recesión económica entre 1974-1975, y la reducción del crecimiento de la productividad dieron como resultado una inflación promedio de 7,7% y un crecimiento anual del 8% durante la última década. La situación se agravaba, ya que en marzo de 1980 la inflación pronosticaba que si continuaba la misma tendencia creciente del índice de precios, este llegaría a 19,6% en comparación con el 13,2% de 1979. (Vilaro, 1980) (Ver Anexo 5)

Entre las principales medidas para controlar la creciente inflación está el programa anti-inflacionario anunciado por el presidente Jimmy Carter el 14 de marzo de 1980 que incluía políticas restrictivas de crédito como control de la oferta monetaria y fijación de altas tasas de interés. Este programa anti-inflacionario ejercía mayor control sobre aquellos préstamos al consumidor que no estuviesen destinados a adquirir viviendas, automóviles u otros bienes duraderos. Además, ejercía control

voluntario en el crecimiento de los préstamos otorgados por los grandes bancos y demás instituciones financieras. (Díaz, 1983, pág. 28)

El 31 de marzo de 1980 el Presidente Carter firma el Acta de Control Monetario y Desregulación de las Instituciones Depositarias (DIDMCA). Esta acta abarca varios temas trascendentales para los cambios que se verán en años posteriores en el sistema financiero de Estados Unidos como: la determinación de las tasas de interés de depósitos y préstamos por el mercado, eliminación del límite máximo de las tasas de interés en un periodo de seis años, permite a las compañías de ahorro y préstamo brindar muchos más servicios financieros y utilizar los recursos de sus ahorristas para inversiones más riesgosas. Además elimina los límites máximos hipotecarios de los Estados y otras restricciones con respecto a los préstamos hipotecarios residenciales. (Federal Deposit Insurance Corporation, 1980) La eliminación del límite máximo de las tasas de interés y su determinación por el mercado se llevó a cabo con el establecimiento del Comité Desregulatorio de las Instituciones Depositarias (DIDC), el que permitió la gradual eliminación de la Regulación Q para 1986.

El descontento popular con el presidente Carter fue en aumento debido a la situación económica del país y a la incierta situación de los funcionarios estadounidenses de la embajada estadounidense en Irán. Estas circunstancias propiciaron que en las elecciones presidenciales del 4 de agosto de 1980 Jimmy Carter pierda la reelección dando paso al republicano Ronald Reagan. A comienzos del mandato de Reagan en enero de 1981 la situación económica del país no era la mejor con una tasa de desempleo de 7,5% y de inflación de 13,09% (Bureau of Labor Statistic, 2013)

En 1982 se firma la Ley de Paridad de Transacciones Hipotecarias Alternativas (AMTPA) que se encuentra en el título VIII del Acta Garn-St Germain. Esta acta con el fin de fomentar los préstamos hipotecarios permitió a instituciones depositarias y a todas aquellas que ofrecen créditos para vivienda realizar operaciones hipotecarias alternativas. Además autorizó la aplicación de varios tipos de préstamos residenciales prohibidos anteriormente, entre los que se encuentran las hipotecas de tasa ajustable, hipotecas de pago global, préstamos de amortización negativa y de interés únicamente hipotecario. (Senate and House of Representatives of the United States of America, 1982)



La Ley de la Comisión Federal de Comercio (FTCA) Sección 5 Regulación AA de la Junta de la Reserva Federal del 01 de enero de 1986: es una ley que prohíbe actos injustos o engañosos y prácticas que afecten al comercio. En la sección 5 de dicha acta se “concede amplios poderes a la Comisión Federal de Comercio (FTC) y (en el caso de los bancos y cajas de ahorro), a la Oficina del Contralor de la Moneda (OCC), a la Oficina de Supervisión de Ahorro (OTS) y a la Corporación Federal de Seguros de Depósitos (FDIC) para crear normas que definan y prohíban los actos y prácticas injustas y engañosas.” (Joseph M. Vincent, 2010) Es importante destacar que queda limitado únicamente al juicio de estas entidades definir, declarar ilegal y prohibir que actos y prácticas pueden ser considerados como injustos y engañosos.

En medio de la Crisis de Ahorros y Préstamos fue aprobada el 09 de agosto de 1989 el Acta de Reforma, Recuperación y Control de Instituciones Financieras (FIRREA). El fin de esta acta era “reformular, recapitalizar y consolidar el sistema Federal de seguros de depósitos y optimizar los poderes regulatorios y de ejecución de las Instituciones financieras Federales, agencias reguladoras, entre otros propósitos.” (Senate and House of Representatives of the United States of America, 1989) Uno de los principales objetivos de esta acta fue buscar una solución para la Crisis de Ahorros y Préstamos, junto con la restauración de la confianza pública en la industria de ahorros y préstamos.

Entre las acciones que conllevaron la aplicación del Acta FIRREA están: abolir el Directorio del Banco Federal de Préstamos Hipotecarios (FHLBB) y la Corporación Federal de Ahorros y Seguros de Crédito (FSLIC), responsabilizar a la FDIC de la administración de la Corporación Fiduciaria de Resolución (RTC)<sup>8</sup> (Barth, 2000) Con el acta FIRREA las responsabilidades de la FHLBB y la FSLIC pasaron a Oficina de Supervisión de Ahorros (OTS) y la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) respectivamente. Además, modificó el Acta de préstamos de Propietarios de Vivienda de 1933 que permitía la “creación de un sistema para la constitución y regulación de las asociaciones de ahorro Federales para facilitar el ahorro de los consumidores, la construcción y compra de viviendas a través de préstamos hipotecarios asequibles.” (Vincent, 2010)

---

<sup>8</sup> La Corporación Fiduciaria de Resolución (RTC) fue establecida en 1989 y sus responsabilidades fueron concedidas a la FDIC en 1995 por lo que no consta en los cuadros introductorios como agencia reguladora.

El 23 de Septiembre de 1994 el Congreso aprobó la ley “Riegle de Desarrollo Comunitario y de Mejora Regulatoria”. El fin de esta ley fue “reducir los requisitos administrativos para las instituciones depositarias aseguradas en la medida compatible con las prácticas bancarias seguras y sólidas,....” (Senate and House of Representatives of the United States of America, 2004) Esta acta contiene disposiciones que intervienen en los criterios en que los prestamistas no bancarios segmentan a propietarios de viviendas de bajos y moderados ingresos, a minorías y a ancianos para préstamos hipotecarios en condiciones abusivas, disminuye los requisitos de capital y otras regulaciones para estimular préstamos destinados a pequeñas empresas. Dicha ley contiene también más de 50 disposiciones para reducir la carga normativa bancaria y los requisitos de documentación. (Shaheen, Conference of State Bank Supervisors, 2010)

Durante este período importantes cambios fueron introducidos en leyes regulatorias como es caso del Acta de veracidad de préstamos de 1968 “Truth in Lending Act”- Regulación Z; dicha ley tenía como fin proteger a los consumidores en su interacción con prestamistas y acreedores. En 1988 la Regulación Z fue modificada para introducir requisitos de divulgación de préstamos hipotecarios de tasa ajustable, en 1995 se volvió a enmendar esta Acta incluyendo tolerancias para bienes raíces de créditos asegurados. En 1996 se introdujo una de las reformas más contradictorias con el objetivo principal de la ley TILA, la limitación a la responsabilidad de los prestamistas en los errores de divulgación de préstamos garantizados por bienes inmuebles claramente dejaba desprotegidos a los consumidores. (Consumer Financial Protection Bureau , 2013)

Acta de Crecimiento Económico y de Reducción de Trámites Regulatorios de 1996. Esta Acta fue redactada con el fin de que “El Consejo de Examinador de Instituciones Financieras Federales (FFIEC) y sus agencias miembros (la FDIC, OCC, FRB, OTS, y NCUA) fuesen requeridos por el EGRPRA (Economic Growth and Regulatory Paperwork Reduction Act) para que examine sus normas al menos una vez cada 10 años. Con el fin de identificar los requisitos reglamentarios obsoletos e innecesarios o excesivamente gravosos impuestos a las instituciones depositarias aseguradas.” (Federal Financial Institutions Examination Council , 2005)

En 1998 Citicorp adquirió Travelers para conformar Citigroup, lo que a convirtió en la compañía financiera más grande del mundo. Esta fusión violó la Ley Glass-Steagalls, producto de la Gran Depresión que separaba a los bancos de depósitos de los bancos de inversión. Al año siguiente el Congreso de Estados Unidos pasó la ley Gramm-Leach-Bliley que derogaba la Ley Glass-Steagalls y daba luz verde a estas riesgosas fusiones. Esta misma ley Gramm-Leach-Bliley proporcionó un debilitamiento en el reglamento y en el proceso de resolución entre la SEC y la Reserva Federal sobre nuevos productos híbridos.<sup>9</sup> Mediante la modificación del Bank Holding Company Act, se permite en la sección 4 la creación de una nueva sociedad financiera de valores que está autorizada para “la suscripción y venta de valores y seguros, la realización tanto de banca comercial y mercantil, inversión y desarrollo de bienes raíces y otras "actividades complementarias". (Shaheen, Conference of State Bank Supervisors, 2010)

A finales de los 90`s se dio la burbuja de acciones de internet que al estallar provocó en 2001 pérdidas de inversión por cinco billones de dólares. (Ferguson, 2010) Esta fue una de las primeras alarmas para las entidades regulatorias de que la auto regularización no se cumplía y puso en evidencia a varias de las principales firmas de inversión por lavado de dinero, corrupción y fraude. Ante este crecimiento del riesgo sistémico<sup>10</sup> el Congreso, la Reserva Federal y el Gobierno no tomaron medidas correctivas; es más, desregularon más al sistema financiero.

Este es el caso de las permutas de incumplimiento crediticio o credit default swaps (CDS), ya que el Congreso impidió que se exijan reservas obligatorias para estos productos financieros emitidos por empresas aseguradoras. De ahí la incapacidad del sistema para develar el peligro de estos instrumentos que jugaron un importante papel en el contagio al sistema financiero global durante la crisis económica que comenzaría en el 2008. Como aclaración, un swap es una “transacción financiera, que en castellano se traduce por permuta financiera, en la que dos partes acuerdan intercambiar flujos monetarios en el tiempo. Mediante un *swap* es posible reducir la exposición al riesgo de oscilaciones de las monedas o de las tasas de interés y aprovechar la ventaja comparativa de una parte o de ambas, en la entrada en un

---

<sup>9</sup> Ver definición en el glosario

<sup>10</sup> Ver definición en el glosario

mercado determinado (de divisas o de intereses).” (Banco Central de Reserva de Perú , 2014)

En Mayo de 1998 se dio uno de los pocos intentos por regular el mercado de los derivados<sup>11</sup>. Brooksley Born como presidenta de la Commodity Futures Trading Commission, propuso medidas para regular los derivados, dicha propuesta nunca llegó a hacerse efectiva por las presiones de banqueros que vieron amenazada la rentabilidad del negocio de los derivados. Además, para terminar con la propuesta de la CFTC (Commodity Futures Trading Commission) Robert E. Rubin, Secretario del Tesoro, Alan Greenspan, Presidente de la Junta de la Reserva Federal y Arthur Levitt, Presidente de la Comisión de Tipo de Cambio emitieron una declaración conjunta en la que recomendaban no regular los derivados, calificando a la regulación de estos como innecesaria. (Inside Job, 2010)

Alan Greenspan eminente figura del mundo financiero y ex Presidente de la Reserva Federal ha dejado muy claro su negativa a la regulación de los derivados financieros durante décadas. Greenspan dijo "lo que hemos visto a lo largo de los años en el mercado es que los derivados han sido un vehículo extraordinariamente útil para transferir el riesgo de las personas que no deberían asumirlo a aquellas que están dispuestas y son capaces de hacerlo. Sería un error regular estos contratos de una forma más estricta.” (Goodman, 2008)

Con el fin de promover la competitividad de EEUU en el sistema financiero mundial mediante el apoyo a la innovación financiera y el uso del comercio electrónico el Presidente Clinton firmó el Acta de Modernización de Futuros (Commodity Futures Modernization Act) en Diciembre del 2000. Esta ley permitió desregular el marco legal de los mercados de futuros, permitiendo negociar contratos de futuros sobre acciones individuales y aplicar otras innovaciones financieras. Esta Acta de Modernización de Futuros es en realidad una reforma a la “Commodity Exchange Act” (CEA) de 1936 producto de la Gran Depresión. Además de establecer normas sobre la constitución, organización, control y función de los mercados financieros, la CEA establece el marco legal bajo el cual opera la CFTC, Commodity Futures Trading Commission, que es quien establece las regulaciones a los mercados financieros.

---

<sup>11</sup> Ver definición en la pág. 14

En julio del 2008 ante los mercados inmobiliarios en crisis por el impago de préstamos hipotecarios de alto riesgo, Ben Bernanke nuevo presidente de la Fed, promulgó una ley que prohibía abusos en un limitado grupo de préstamos. Esta medida es una reacción a la crisis y rememora aquella medida del Acta de Propietarios y de Protección del Patrimonio (HOEPA) de 1994 que no fue implementada por el entonces Presidente de la Fed Alan Greenspan. Dicha medida permitía a la Fed prohibir los préstamos injustos o engañosos y refinanciar préstamos que pudiesen resultar abusivos o en contra del interés del prestatario. (Mccoy Patricia A., 2009, p. 9)

El gradual pero constante proceso desregulatorio del sistema se inició como una medida para fomentar el crecimiento de la economía. Alimentada por nuevos teóricos pro desregulación esta alcanzó a distintas áreas industriales, como la financiera. De esta forma se permitió la determinación de las tasas de interés de depósitos y préstamos por el mercado, adopción de mayores riesgos del sistema financiero, las fusiones riesgosas de empresas, entre otras ya detalladas. Esta cronología nos da una idea del apoyo de políticos y banqueros a esta nueva tendencia que establecería el escenario de las crisis financieras por venir.

## **Conclusiones**

Este primer capítulo nos sirve como marco para entender que tanto las condiciones económicas, políticas, ideológicas en el mundo se prestaban para que la corriente desregulatoria ganará fuerza. Ahora, si bien la progresiva desregularización financiera vivida en Estados Unidos a partir de finales de siglo XX sentó las bases para la crisis financiera de 2008, hubo varias crisis financieras anteriores que eran una alerta de que algo no funcionaba bien en el sistema. Pero claro, los beneficios económicos aportados por la desregularización fueron el motor que llevaron a continuar el desmantelamiento de las políticas keynesianas en una clarísima demostración de ambición desmesurada.

Por último considero que el establecimiento de una entidad de seguros de depósitos como la Corporación Federal de Seguros de Depósitos (FDIC) puede ser muy beneficioso para la confianza de los usuarios en el sistema financiero. Que al fin y al cabo es esencial para el desarrollo económico de la población dentro de este. Pero su contraparte ha demostrado ser que estos seguros de depósitos fomentan la toma de

mayores riesgos financieros y la creación de poderosas instituciones financieras por la creencia y seguridad de que serán rescatadas por el gobierno si sus compañías quiebran. La clave para evitar esto sería la regulación, control sobre los límites de apalancamiento financiero, límites a la fusión entre instituciones financieras, supervisión de inversiones con dinero de los depositantes, etc.

## **CAPÍTULO 2.- ANÁLISIS DE LA CRISIS FINANCIERA DEL 2008 Y CONSECUENCIAS SOCIO CULTURALES DE LA DESREGULARIZACIÓN FINANCIERA DE INICIOS DE SIGLO XXI EN ESTADOS UNIDOS.**

En este segundo capítulo se analizará la crisis financiera del 2008 en Estados Unidos, para lo cual me enfocaré primero en las políticas económicas y legales que dieron origen a esta crisis. Se continuará con el análisis de las transformaciones sociales provocadas por el consumismo y el mayor uso del crédito a finales del siglo XX y principios del XXI. Este capítulo también incluirá un estudio de caso de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos, junto con el análisis de las consecuencias sociales de esta.

### **2.1 Políticas económicas y legales en Estados Unidos que dieron origen a la crisis financiera del 2008.**

En este capítulo se describirá la crisis financiera del 2008 y cuáles fueron las políticas económicas y legales que la provocaron. A principios del siglo XXI la economía estadounidense estuvo impulsada por la construcción inmobiliaria y el fuerte gasto de sus habitantes. Ambos comportamientos se debían a los bajos tipos de interés que mantenía la Reserva Federal, lo que dio paso a nuevos mecanismos de financiación para el creciente mercado inmobiliario a través de las hipotecas subprime. Las hipotecas subprime eran aquellas concedidas a prestatarios que no cumplían con los estándares tradicionales de solvencia económica, hipotecas de baja calidad.

Al llegar a ser el crédito inmobiliario tan atractivo por la tendencia creciente del precio de la vivienda, las tasas de interés bajas y la avidez de los compradores por acceder a la vivienda, las instituciones financieras se dedicaron alegremente a repartir las hipotecas subprime. Estas después eran vendidas a otras instituciones financieras mayoritarias que a su vez las agrupan en paquetes, las hacían calificar en base a su solvencia y probabilidad de impago con calificaciones hasta AAA, siendo posteriormente vendidas al mercado financiero internacional. A estos activos (MBS

mortgage back securities y CDO collateralized debt obligations)<sup>12</sup> se los llegaría a conocer como basura tóxica por el mal negocio y el daño que causó en las finanzas.

A principios de 2006 con el alza de las tasas de interés la Reserva Federal pretendía detener los procesos inflacionarios que se comenzaban a presentar; pero, lo que encendió fue el dispositivo del debacle financiero que seguiría. El alza de las tasas de interés hizo estallar la burbuja inmobiliaria provocando la caída de la demanda de este sector y con ella los precios empezaron a caer. El sistema financiero se vio muy afectado debido al fuerte apalancamiento que tenía con las hipotecas subprime, ya que al estar sujetas a una tasa de interés hipotecaria ajustable con la subida de las tasas de interés, se dieron impagos de estas hipotecas en todo el país. Así comenzó el sucesivo desplome de las instituciones financieras y la intervención directa de la Reserva Federal para rescatarlas del quiebre, uno de los primeros fue el banco de inversión Bear Stearns.

A principios del 2008 la economía estadounidense había entrado en recesión debido al descenso en la construcción inmobiliaria, la reducción del crédito causado por la desconfianza del sistema financiero y el declive del consumo de los habitantes como respuesta a las dos razones anteriores. Pronto la crisis se vio reflejada en los índices de desempleo<sup>13</sup> y en los principales índices bursátiles del país y el mundo. Durante los meses de primavera y verano se cree haber controlado la crisis con la política monetaria de la Fed pero la quiebra de Lehman Brothers el 15 de septiembre y el colapso de la mayor aseguradora del mundo AIG fueron las primeras manifestaciones de la magnitud e inminencia de la crisis financiera.

El desmantelamiento de varias de las políticas reguladoras resultado de la Gran Depresión de los años 30`s (ya detalladas en el capítulo anterior), junto con la falta de actualización de las regulaciones que quedaron y los nuevos instrumentos financieros sentaron las bases para la crisis financiera detallada. También debería ser considerado que el alto grado de apalancamiento financiero, simultáneamente con las bajas tasas de interés potenciaron el endeudamiento masivo, limitando la capacidad de respuesta al momento que estalló la crisis.

---

<sup>12</sup> Ver descripción en el glosario.

<sup>13</sup> De 2007 al 2009 el índice de desempleo incrementó de 4.6 % a 9.3%. (Moffitt, 2013)



Considero que la paulatina supresión de ley Glass-Steagall de 1933 causó los mayores daños al sistema financiero estadounidense. “La ley Glass-Steagall estableció lo que equivalía a un sistema de diques para proteger la economía contra las inundaciones financieras.” (Krugman, 2012, pág. 36) Esta ley es tan importante porque creó la Corporación Federal de Seguros de Depósitos, que garantizaba los depósitos de los ahorristas en caso del quiebre de una institución bancaria, revistió al sistema financiero con seguridad. Esta institución se mantiene y es la que ha dado la cara en varias ocasiones. Como contraparte a este seguro de quiebre, esta ley también establecía los límites de riesgo que podían asumir los bancos e impedía que los estos participasen en negocios de inversión con los depósitos de sus ahorristas. Al eliminarse los límites de riesgo y las prohibiciones a las inversiones se inició una carrera por elevar los niveles financieros de eficiencia.

En cuanto a la actualización de las regulaciones, sería más correcto decir falta de una adecuada actualización regulatoria, en Diciembre del 2000 el Acta de Modernización de Futuros (Commodity Futures Modernization) prohibía la regulación de los derivados financieros al considerarla innecesaria.<sup>14</sup> En 2004 mediante gestión de Henry Paulson, (que llegó a ser Secretario del Tesoro en 2006) la SEC (Securities and Exchange Commission) redujo los límites de apalancamiento financiero permitiendo a los Bancos pedir más dinero prestado. (Ferguson, 2010) Esta extensión del apalancamiento financiero permitió a los bancos de inversión comprar más derivados al punto que de haber una pequeña disminución en el precio de estos activos, su liquidez se vería seriamente comprometida. Y eso fue exactamente lo que pasó.

Es así que una de las políticas que influenciaron en gran parte la crisis financiera del 2008 fue el excesivo apalancamiento financiero en la mayor parte de los sectores económicos. Al estallar la crisis no estaban en condiciones estables para solventarla, lo que llevo a muchas empresas a intentar reducir sus gastos para pagar su deuda a toda costa. Pero esta medida, que es la más obvia en estas circunstancias, solo agravó la situación de la economía del país. Ya que si todos se dedican a reducir su gasto del hogar, retrasan inversiones y disminuyen el consumo para pagar deudas, la demanda

---

<sup>14</sup> Más información del Acta de Modernización de futuros en la pág. 29.

previa de la economía se contrae y con esta se eliminan puestos de trabajo, se reduce la producción, disminuye la circulación del dinero. En resumen la economía en general se debilita más y se le obstruye el camino a una posterior recuperación. (Krugman, 2012, págs. 25-29)

El auge de los derivados financieros<sup>15</sup> gracias a las regulaciones prácticamente nulas, los avances tecnológicos y las inmensas ganancias obtenidas al negociar con estos, creó nuevos instrumentos financieros como los CDO y MBS. Estos últimos operaban y obtenían rendimientos en base de las hipotecas subprime. Por otra parte, los seguros de impago de deudas (Credit Default Swaps, CDS) funcionaban como compensación en caso de pérdidas en una inversión, en palabras de Nouriel Roubini en el documental Inside Job “estaban compensando a la gente por correr riesgos gigantes.” De hecho fueron estos CDS los que llevaron a la aseguradora AIG a ser rescatada por la Reserva Federal ante su incapacidad de solventar los CDS que respaldaban las hipotecas subprime.

Con la eliminación de las restricciones a las tasas de interés la oferta bancaria (debido a los mejores rendimientos en los depósitos) se incrementó tanto que se volvió un negocio más atractivo realizar prestamos riesgosos. A mayor riesgo de la inversión mayor era el interés al que se prestaba. Pronto el mercado se vio inundado por préstamos riesgosos sin condiciones, este fue el caso del mercado inmobiliario donde en muchos casos se concedía un préstamo por el total del inmueble, la inversión del comprador era cero. Con la oferta desmesurada de créditos para el mercado inmobiliario, el precio de las casas mantuvo una tendencia al alza, llegando a incrementar su precio un 194% entre 1996 y 2006.

La desregularización había preparado el escenario para el caos financiero que se vivía en el 2008. Un escenario aprovechado por banqueros, especuladores y oportunistas que llevaron al límite del riesgo a sus compañías causando profundas grietas en el sistema financiero. El Gobierno Federal se vio en la urgencia de intervenir salvando a varias instituciones financieras que fueron importantes actores de la crisis como la aseguradora AIG, Fannie Mae y Freddie Mac<sup>16</sup>. Como es sabido a las crisis financieras le siguen las crisis económicas. El desempleo se incrementó, el

---

<sup>15</sup>Concepto de derivado financiero en la pág. 14

<sup>16</sup> Ver definición en glosario.

crecimiento porcentual de la economía se contrajo, siendo de -0,4% en el 2008, y las crisis sociales no tardarían en aparecer.

## **2.2 Transformaciones sociales y el avance del capitalismo salvaje.**

En cuanto a las transformaciones sociales vividas a principios del siglo XXI en Estados Unidos, creo que es importante establecer un antes y un después de la crisis financiera del 2008. Primero durante mediados de los 80`s, y sobre todo en los años 90`s se vivió una explosión del gasto en marketing de las empresas que junto con el incremento del marco de referencia del consumo convirtió a la sociedad en devoradora de bienes y servicios. Se convirtió en un capitalismo salvaje<sup>17</sup> cuyo lema era gastemos ahora, paguemos después, y como el crédito estaba más que disponible, la sociedad entera se dedicó alegremente a vivir más allá de sus posibilidades gastando lo que no podía pagar.

“Esta nueva versión del capitalismo, se expresa sin controles de ninguna naturaleza, sin estar sujeto a los principios de la ética, la solidaridad o el respeto por la vida en ningún lugar de la tierra. De este modo, impone sus condiciones económicas, mercantiles y comerciales, industriales, militares y políticas al resto de la humanidad, sin atenerse a normas ni valores, salvo aquellos que dictan sus propios y descomunales intereses.” (Mejía, 2013)

La desregularización se vuelve un paradigma o modelo que transforma todas las ramas socioculturales. La desregulación financiera de principios de los 80`s provoca la desregularización social y una vez que la sociedad ha asumido este modelo, se alimenta mucho más este fenómeno financiero convirtiéndose en una espiral que lleva al excesivo consumo con dinero prestado. El boom del acceso al crédito y el aparente<sup>18</sup> mayor poder adquisitivo de las familias resultado de la desregularización financiera propició el fortalecimiento de los mecanismos de consumo. El consumo por supuesto, está muy ligado a la imagen que se desea proyectar, pasando a formar parte de todas las esferas de la vida como en los productos de usos diario, el cine, la moda y el arte. (Rojas, 2013)

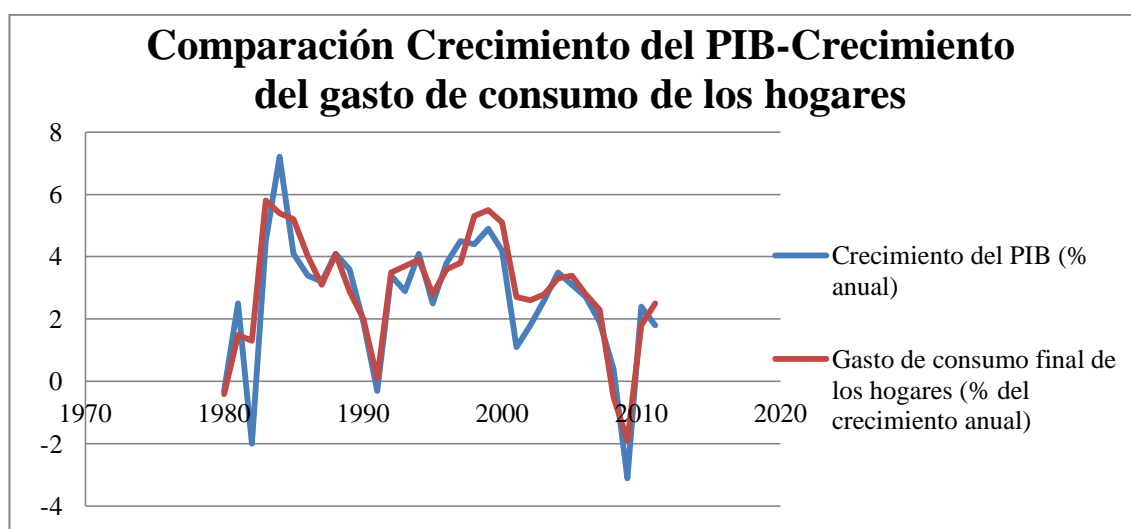
---

<sup>17</sup> El termino capitalismo salvaje fue utilizado por primera vez por el Papa Juan Pablo II en 1991 y hace referencia al sistema financiero y económico predominante en el mundo.

<sup>18</sup> Aparente debido al estancamiento los salarios reales en Estados Unidos desde los 70`s

El consumo más allá de los ingresos se convierte en parte de la cultura estadounidense que alimentado de los imaginarios sociales forma un nuevo dispositivo cultural. En el gráfico 2 podemos observar que el consumo de los hogares cuando no va paralelo al crecimiento porcentual del PIB, es siempre superior a este. Se vive más allá de los ingresos. Entramos en un mundo donde la imagen y el consumo lo son todo y el crédito se vuelve la forma más fácil para acceder a esa imagen. (Bojorque, 2013) Durante los últimos años mucho de este crédito para consumo ha sido financiado a bajas tasas de interés por China, uno de los principales acreedores de EEUU. (Laffaye, 2009, pág. 62)

Gráfico 2: Comparación entre el Crecimiento porcentual anual del PIB estadounidense con el crecimiento porcentual anual del gasto de consumo final de los hogares.



Fuente: [www.bancomundial.org](http://www.bancomundial.org)

Realizado por: Arce B. Sofía

La imagen de las marcas que construyen las grandes empresas como Nike, McDonalds, Marlboro lo que venden no son ya productos, son conceptos, estilos de vida, venden una imagen. Su negocio ya no se basa en la producción, sino en la comercialización de la imagen de sus empresas. El peso y el poder de la imagen es muy claro con el ejemplo de la compra de KRAFT en 1988 por Philip Morris en 12.600 millones de dólares, precio 6 veces mayor al de sus activos y ventas totales.

La diferencia del precio era el valor inmaterial de la marca, la representación de la imagen de KRAFT en la sociedad. (Klein, 2001, pág. 36)

Así nace una cultura global que crece a través de la televisión por cable u otros medios de comunicación masivos y, que potenciada por el marketing nos hace anhelar y adquirir cada vez más y más. El marketing seduce en todos los niveles de la vida apoyando a la cultura del consumo a una mayor desregularización financiera para fomentar la adquisición de nuevas imágenes. Y claro estas imágenes forman parte de la lógica de consumir lo último, lo contemporáneo, lo que está a la moda. La inversión en marketing se convierte en el negocio más lucrativo de las empresas pasando el gasto publicitario total de 50 mil millones de dólares a 200 mil millones en tan solo las dos últimas décadas del siglo XX. (Klein, 2001, pág. 46)

Como lo que más se vende es lo que mejor se publicita y no el mejor producto la lógica del marketing se apodera del cine, la moda y hasta de las campañas políticas. En la búsqueda de influenciar la compra de productos, se han diseñado campañas de marketing muy sutiles para películas y otras (campañas) no tanto. Por ejemplo, la película de 1988 *Mi amigo Mac* de Stewart Raffill, está llena de alusiones a su patrocinador Mc Donald`s, desde locaciones de filmación hasta el nombre del protagonista. El marketing también avanza del área económica a otras esferas como el político en la construcción del perfil de un candidato. Una de las pioneras en la construcción de imagen mediante agencias de publicidad fue Margaret Thatcher para las elecciones de 1979 en Reino Unido. Hoy campañas de marketing político más elaboradas como la de Barack Obama para el 2008 incluyen el uso de redes sociales, TIC`s y estrategias de comunicación del sector privado.

En el caso de la moda, esta fue muy influenciada por la afluencia del dinero en el mercado, la representación de las marcas de moda y figuras políticas como Margaret Thatcher. Con la gran afluencia de dinero a partir de mediados de los 80`s, se crearon varias marcas lujosas para aquel nicho de mercado que quería gastar mucho dinero. “Era justo antes de la caída de la Bolsa de Nueva York, antes de la guerra del Golfo, antes de la recesión y todo resultaba fácil... el lujo no era vergonzoso”. Christian Lacroix (Worsley, 2004, págs. 670,671) Según Worsley en el libro “*Décadas de moda*” el lema era “vestir para impresionar” y el mercado estaba inundado de logotipos y etiquetas “que pasaron a ser el máximo símbolo de prestigio” en una

sociedad que aprendió a distinguir a primera vista el lagarto de Lacoste, las C entrecruzadas de Chanel y el visto de Nike. Figuras públicas importantes como Margaret Thatcher impusieron la “moda del poder” en las prendas femeninas con hombros anchos y estilos más masculinos para aquella nueva generación de mujeres triunfadoras que se insertaban en el mercado laboral empresarial.

El arte por otra parte haciendo eco a la desregularización, ya no tiene normas, estas han perdido autoridad, no depende más de la técnica o de galerías, sino de lo que pida el mercado. Se multiplican los performance en las calles, las instalaciones en video o audio y los grafitis en los metros de Nueva York como una forma explosiva de expresión. El arte contemporáneo ya sin reglas, sin parámetros estéticos, los que nos brinda es la oportunidad de cuestionarnos y hacernos partícipes en la obra como en el caso de las instalaciones, donde ya no nos limitamos a ser simples espectadores frente a una pintura. Si miramos la imagen 1 nos preguntamos ¿es eso arte? Sí lo es, “Mujer con carro de la compra” 1969 de Duane Hanson en una mordaz crítica al consumismo. Ahí lo tenemos, arte invitándonos a cuestionarnos ¿a dónde nos dirigen las transformaciones socioculturales de finales del siglo XX?

Imagen 1 “Mujer con carro de la compra” 1969 de Duane Hanson.

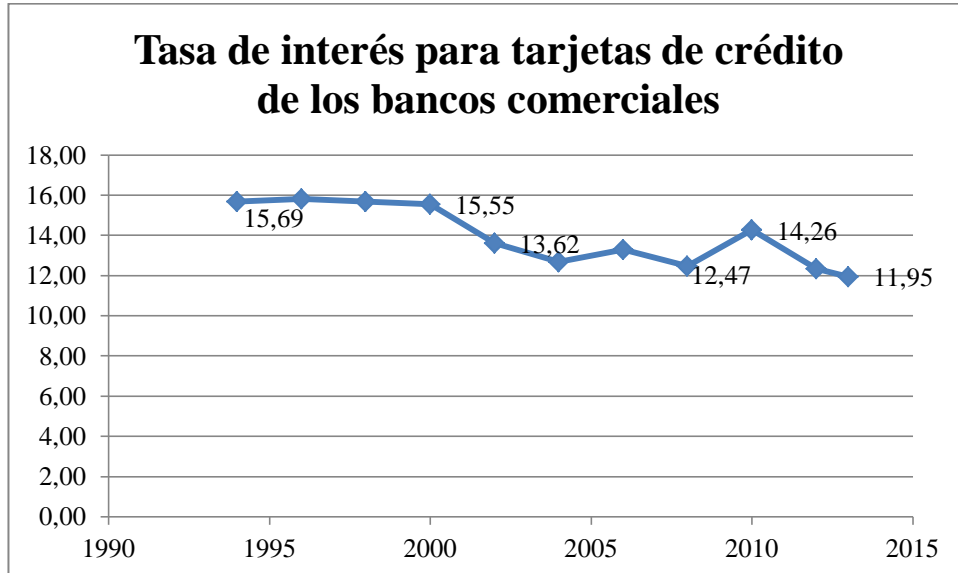


Fuente: [www.studyblue.com](http://www.studyblue.com)

### **Relaciones entre los cambios económicos y las prácticas socioculturales.**

Con la llegada de la crisis financiera en 2008 nuevas prácticas y una clara tendencia inconsecuente se hizo patente en la sociedad. Ahora, si bien los créditos para el consumo de los bancos comerciales tenían bajas tasas de interés, con las tasas de interés de las tarjetas de crédito no sucedía lo mismo. (Ver gráfico 3) La tasa de interés promedio para las tarjetas de crédito entre 1994 y 2008 era 14,34%, era un interés alto. Si no era el acceso al crédito a bajos precios lo que motivo la avalancha consumista y la dependencia de las tarjetas de crédito, ¿Qué fue? Pues bien ahí está el cambio sociocultural motivado por el deseo de cumplir esos sueños americanos que proyectan el marketing y la ampliación del marco de referencia del consumo. Ya no hay una imposición de poder del consumismo sobre las personas, este ya es parte de ellas. Ya no se necesita la marca, la seducción del marketing se vuelve algo natural, parte de la cultura. Se convierten en agentes del poder, agentes del consumo que lo practican, lo defienden y lo difunden. Es su forma de vida, así se vive, se vuelve una práctica tan común que vivirán con ella el resto de sus vidas.

Gráfico 3: Tasa de interés para tarjetas de crédito de los bancos comerciales.



Fuente: Federal Reserve Bank of St. Louis

Realizado por: Arce B. Sofía

Además del marketing de productos y servicios, el marketing que utilizan las tarjetas de crédito está tan bien pensado que en ellos jamás te hablan de dinero o crédito, atacan directamente a los valores, deseos y necesidad de reconocimiento que para los clientes son invaluable. Este es el caso de Master Card porque esas experiencias “no tienen precio” o Dinners Club que “es un mundo sin límites”. El valor como persona se comienza a medir por el cupo de la tarjeta de crédito, por su color dorada, platino, negra, por lo que puedes acceder a través de ella y el estatus que te dan. En su búsqueda de alcanzar el sueño americano los ciudadanos se ve envueltos en este bombardeo constante de publicidad entrando en una espiral consumista, convirtiéndose en esclavos de los bancos atados a ellos por sus deudas.

La dependencia de las tarjetas de crédito entre la población es inmensa y está presente entre los más jóvenes. Esta tendencia es clara entre los estudiantes universitarios que consumen a manos llenas sin estar conscientes que los malos expedientes de crédito limitan sus funciones en los años a venir. El hecho de que a estudiantes sin ingresos propios y sin un trabajo se les entregue tarjetas de crédito con altos cupos no es un hecho solo en Estados Unidos sino también en países como Ecuador. Es un bombardeo constante de las tarjetas de crédito que lo hallamos en publicidad en internet, televisión, vendedores ambulantes y hasta en juguetes para niños como son las barbies con diminutas tarjetas de crédito. Las consecuencias son claras, el endeudamiento promedio de quienes salen de la universidad en Estados Unidos es de \$20.000 (Barnett, 2006), si a las deudas en tarjetas de crédito se le suma el crédito estudiantil, ¿Qué futuro financiero les espera a estos ciudadanos?

La población en general ha transformado la matriz productiva en una de consumo donde se sobrevive pagando los mínimos para continuar viviendo más allá de los límites y comprando cosas que no necesitan. “De alguna manera hemos creado una economía que fomenta el consumo desmedido para alimentar a la economía.” (Barnett, 2006) Se ha remplazo a las fábricas con los malls como motores de la economía así como ha cambiado el enseñar a los niños a disfrutar ahorrando a disfrutar gastando. Todo un cambio socio cultural empujando hacia el capitalismo salvaje.

El crédito y por ende la deuda tan presentes en la cultura estadounidense se deben a ese deseo de satisfacer sus infinitos deseos en el menor tiempo posible y a esa



confianza tan arraigada en el compre ahora pague después. Aquí cabe señalar que no considero que el crédito sea malo ya que es y será una parte esencial de la economía permitiendo acceder a familias y empresarios a necesidades que serían imposibles de adquirir al contado; o de poner el dinero a rendir prestándolo a quienes pueden darle un mejor uso. De hecho seríamos más pobres y tanto la economía como la producción se verían estancadas de no existir el crédito, pero es evidente el peligro de abusar de este.

En el documental “In debt we trust” de Danny Schechter en el que se me he basado para este tema de la dependencia del crédito, uno de los puntos que más me ha impresionado ha sido el siguiente: gracias a la reforma a la ley de bancarrota firmada por el presidente Bush en el 2005, aquellas personas que se declarasen en bancarrota se verían en mayores dificultades para suprimir sus deudas en un claro beneficio a las compañías emisoras de tarjetas de crédito. ¿Cómo puede un Congreso pasar esta ley y ser después firmada por el Presidente? Ahí lo tenemos de nuevo, la inmensa influencia de los lobbies y de las compañías financieras pro desregularización financiera en Washington en perjuicio de los votantes.

### **Y después de la crisis del 2008...**

Cuando la caída del sector inmobiliario contagió al sector financiero y la crisis era innegable, se dieron nuevas prácticas y se hizo evidente una clara tendencia hacia el neo keynesianismo. Estas nuevas prácticas en la sociedad abarcan muchos ámbitos como: la generalización del riesgo moral entre la población, modificaciones en los planes públicos de pensiones, en la seguridad social, en el tiempo que los padres pasan con sus hijos y manifestaciones sociales como el grupo Occupy Wall Street.

El riesgo moral es una práctica usual que podemos detectar entre la población estadounidense con la compra y la venta de inmuebles financiados con préstamos subprime. Por un lado tenemos a las instituciones financieras que repartieron estos préstamos a manos llenas sin interesarles si los prestatarios pagaban o no, ya que los vendían a otras instituciones con el nombre de MBS. Y por otro está la población que aprovechándose estas hipotecas, especuló en el mercado inmobiliario obteniendo grandes ganancias, y cuando los precios de las casas empezaron a disminuir al no haber invertido nada en estas no tuvieron ningún reparo en abandonar la hipoteca.

Para el mercado el riesgo moral generalizado fue devastador ya que le tocó asumir todas las consecuencias negativas de las decisiones riesgosas de terceros.

“Hace unos pocos años, investigadores del Banco de la Reserva Federal de Boston examinaron los determinantes de los impagos de hipotecas, en los que los prestatarios no pueden o no quieren pagar. Hallaron que, mientras los precios de las casas iban en ascenso, era raro que dejaran de pagar incluso los prestatarios que habían perdido el trabajo; simplemente, vendían la casa y cancelaban la deuda.” (Krugman, 2012, pág. 28)

El abandono hipotecario y las ejecuciones hipotecarias, que hasta el 2010 sumaban 6 millones, han creado pueblos fantasmas por todo el país, en especial en California, Florida del sur, Arizona y Nevada. Es desesperante pensar en toda la inversión presente en casas vacías que se pudren por la falta de mantenimiento, mientras hay familias que las necesitan desesperadamente viviendo en tiendas de acampar. Según un estudio realizado por miembros de la Universidad de Michigan “entre 2007 y 2011, una cuarta parte de las familias estadounidenses perdieron al menos el 75 por ciento de su riqueza, y más de la mitad de todas las familias perdieron al menos el 25 por ciento de su riqueza.” (Fabian T. Pfeffer, 2013, pág. 2) La crisis social inmobiliaria ha ayudado a marcar más la distancia en la distribución de la riqueza; este es el resultado de la cultura de la especulación y la codicia.

Con la crisis económica del 2008 los presupuestos de los gobiernos estatales y locales se vieron afectados por lo que recurrieron a importantes modificaciones en los planes públicos de pensiones. Estos cambios estuvieron encaminados a generar mayores contribuciones por parte de los empleados y a reducir beneficios para los nuevos empleados. “Las contribuciones del empleador para acumular beneficios para los nuevos empleados se redujeron a la mitad, disminuyendo drásticamente la compensación para los trabajadores futuros.” (Center for Retirement Research at Boston College, 2013, pág. 2) En base al estudio del Centro de investigación de jubilación de la Universidad de Boston que se lo realizó entre 32 Estados, se determinó también un incremento de la edad para el retiro formal, entre otros cambios para reducir costos después del duro golpe a sus presupuestos por la crisis.

Pero no todas las consecuencias de la crisis son negativas, la red de seguridad social ha sabido responder oportunamente siendo de gran ayuda durante la recesión. El gasto agregado per cápita en seguridad social ha crecido significativamente y equitativamente integrando a diversos grupos demográficos como aquellas familias con y sin niños, con padres solteros o familias con ambos padres y aquellas con miembros con empleo o sin él. Este incremento se dio principalmente en los programas SNAP, EITC, UI, y Medicaid. La recesión terminó oficialmente en junio del 2009 y la economía se recupera poco a poco, pero en cuanto al empleo y la producción, la recuperación ha sido más lenta. Por lo que ahora cabe preguntarse si el progresivo retiro de fondos en seguridad social a medida que se recupera la economía es oportuno ya que afecta directamente a aquellos con los ingresos más bajos. (Moffitt, 2013)

Además, en base a un estudio realizado por Ariel Kalil de la Universidad de Chicago y Kathleen M. Ziol-Guest de la Universidad Cornell sobre el uso del tiempo de los padres casados, se pueden deducir efectos positivos de la recesión en este caso para los hijos de estas familias. Como contraparte de la reducción de la tasa de fertilidad y del aumento de la tasa de angustia psicológica grave, la vida familiar y el desarrollo de los niños se ha visto beneficiado oportunamente por el tiempo que los padres pasan en casa con sus hijos.

El estudio delimitado entre el 2003-2011 demostró que “la recesión tuvo el efecto global de aumentar la cantidad de tiempo que pasan los padres en el cuidado de niños por alrededor de 30 minutos por semana.” (Ariel Kalil, 2013, pág. 3) Mientras que en el caso de las madres el tiempo dedicado a sus hijos no varió después de la recesión. La razón más clara del aumento de tiempo que los padres de familia pasan con sus hijos es la disminución del tiempo de estos en el mercado laboral.

Otros resultados culturales de la crisis es la fuerza que ganaron manifestaciones sociales como el movimiento de Occupy Wall Street que inició el 17 de septiembre del 2011 en Manhattan, Nueva York y que denuncian los abusos del sistema financiero y la corrupción del poder político. Este movimiento ha sido replicado en otras ciudades de Estados Unidos, Canadá, Europa moviendo a grandes grupos de manifestantes. Su objetivo es concientizar sobre los abusos de las corporaciones, la

falta de regulación, promoviendo una mayor igualdad social, participación democrática transparente, así como hacer más accesibles la tecnología, el conocimiento y la cultura. (Occupy Wall Street, 2011)

Ahora en cuanto a la tendencia neo keynesiana esta se ve reflejada en la esperanza de empresarios y banqueros de que en caso que sus empresas colapsen el gobierno las rescate. Estas esperanzas se fundan en claros precedentes como la intervención del Estado en la economía durante la Gran Recesión y el rescate financiero a las instituciones de ahorro y crédito a finales de los 80`s. Pero, este privilegiado rescate está solamente reservado para las compañías demasiado grandes para colapsar o (too big to fail). Es por esto que el colapso de Lehman Brothers fue un duro golpe para la economía, no solo por las pérdidas económicas, sino por las esperanzas de rescate frustradas.

Este paso del neo liberalismo al neo keynesianismo es únicamente momentáneo y en las medidas necesarias para rescatar el capital. Como lo describe José Soto en su artículo Del neoliberalismo al neokeynesianismo...es un “salvavidas a tiempo del sistema”. Así, después de la tendencia especulativa del capital financiero durante décadas llega al rescate de la economía el Acta de estabilización económica de emergencia de Octubre del 2008. Esta acta creaba un Programa de Ayuda para Activos Problemáticos con un fondo de 700 billones de dólares. Junto a este rescate financiero cabe recordar la intervención de la Reserva Federal en la venta del banco de inversión Bear Stearn, el rescate a la aseguradora AIG y a Fannie Mae y Freddie Mac. A estos rescates se le suma el paquete de rescate otorgado a General Motors.

Considero que el caso de General Motors es importante mencionarlo ya que paquetes de rescate que en un principio fueron diseñados únicamente para el sector financiero fueron otorgados a la industria automotriz. ¿Por qué? Pues por el alto número de empleados de GMC que hubiesen quedado sin empleo, punto que lo mencionó notoriamente Richard Wagoner, CEO de General Motors en noviembre del 2008. Este paquete fue complementado con estímulos para fomentar la producción de automóviles en los que se otorgaba cierta suma de dinero a los consumidores a cambio de su auto usado para comprar un auto nuevo. Creo que aquí podemos evidenciar nuevamente a la economía sustentada por el consumismo de su población.

### **2.3 Estudio de caso: la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos.**

Ya he hablado de que el estallido de burbuja inmobiliaria fue el dispositivo que desató la crisis financiera del 2008. En esta parte describiremos en qué consistió este tóxico dispositivo. Pero, ¿qué generó esta burbuja?, ¿qué políticas propiciaron su crecimiento?, ¿Quiénes ganaron en este suceso? Y ¿quiénes fueron los más afectados? Estas son las preguntas que van a intentar ser respondidas en este estudio de caso en base al libro ¡Acabad ya con esta crisis! de Paul Krugman.

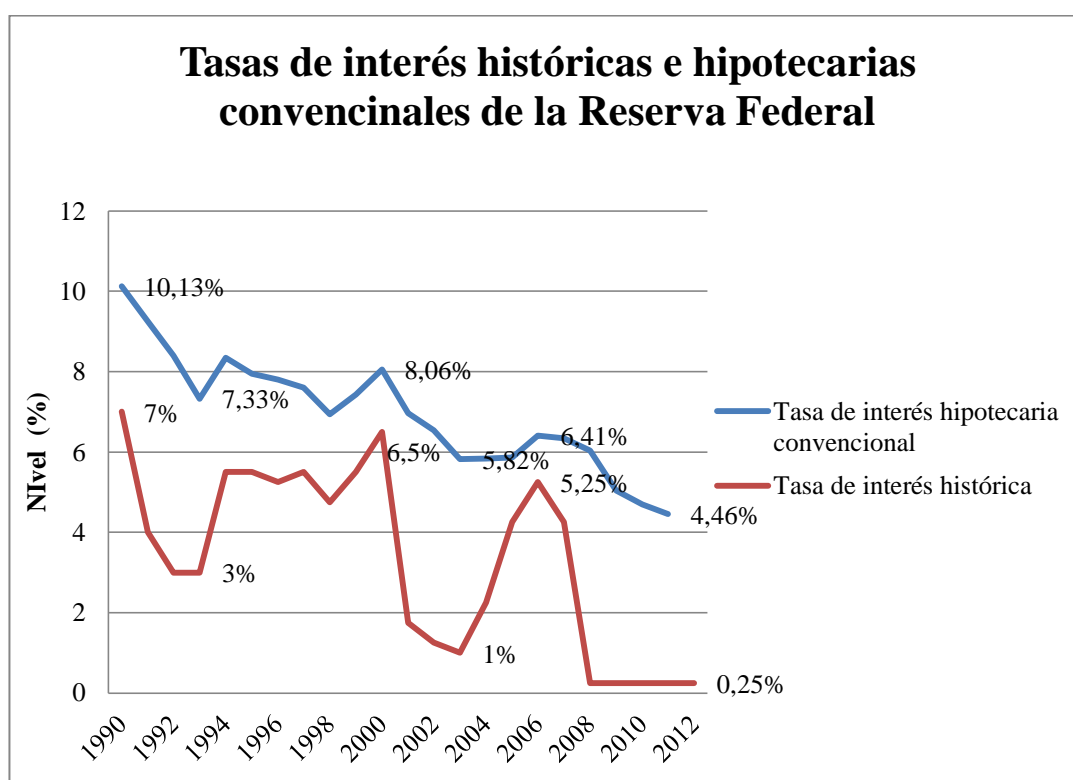
Una burbuja puede identificarse por presentar síntomas como: anormal tendencia al alza de los precios, confianza en que los precios no bajarán, prisa de los consumidores por comprar antes de que los precios suban más y mucha especulación. Esta burbuja inmobiliaria empezó a crecer a partir de la política de fomento a la vivienda económica y la disminución de las tasas de interés como política para potenciar la demanda junto con el consumo que había caído debido a la burbuja de internet. A nivel nacional hubo una explosión de los precios en el mercado inmobiliario por la fuerte demanda de quienes no habían podido acceder a la vivienda como propietarios. Para el verano del 2005 en Estados como Arizona, Florida y California el precio de las viviendas había incrementado un 150% en comparación con el año 2000.

Como ya se habló antes, el negocio de conceder hipotecas sin las restricciones de antaño a personas que no podían pagarlas se convirtió en un negocio común. Durante buena parte de la década del 2000 el mayor número de hipotecas subprime fue concedido por instituciones de crédito privadas que aprovechaban de la falta de regulación y no por las instituciones gubernamentales destinadas a fomentar el crédito a la vivienda. “De hecho, durante buena parte de la burbuja inmobiliaria, Fannie Mae y Freddie Mac estaban perdiendo cuota de mercado con rapidez, porque las entidades crediticias privadas aceptaban clientes que las organizaciones patrocinadas por el gobierno rechazaban.” (Krugman, 2012, pág. 39)

A mediados de 2004 las tasas de interés empezaron a subir, como consecuencia subieron las tasas de interés hipotecarias, (ver gráfico 4) y aquellos que no podían acceder a otro préstamo para cubrir su primer préstamo hipotecario tuvieron que abandonar sus hogares. Esta ola de desalojos por falta de pago a lo largo de todo el país y la caída en la demanda inmobiliaria, propició que los precios del sector

empezaran a caer. “Las ciudades que habían vivido los mayores ascensos durante los años de la burbuja vieron ahora los descensos mayores: cerca del 50 % en Miami, casi el 60 % en Las Vegas.” (Krugman, 2012, pág. 66) Otros escenarios es el de aquellos compradores que adquirieron sus viviendas a hipotecas muy altas y al bajar los precios del sector, el valor de sus casas era menor al monto de su deuda quedando atrapados por el endeudamiento; y de aquellos que simplemente dejaron de pagar ante la disminución de hasta el 50% del valor que habían pagado por las viviendas.

Gráfico 4: Tasas de interés históricas y tasas de interés hipotecaria convencional de la Reserva Federal de 1990 a 2012.



Fuente: Reserva Federal de Estados Unidos.

Realizado por: Arce B. Sofía

La estrepitosa caída en construcción de viviendas en todo el país comenzó a afectar al sector bancario en el verano del 2007 por la fuerte relación que mantenían ambas industrias.<sup>19</sup> Los MBS (valores respaldados por hipotecas) que eran el vínculo entre estas industrias causaron grandes pérdidas a los bancos y al sistema financiero internacional, ya que estas que un día fueron inversiones AAA se convirtieron en

<sup>19</sup>“En 2006, el momento cúspide de la burbuja, los constructores pusieron la primera piedra de 1,8 millones de viviendas; en 2010, solamente comenzaron 585.000.” (Krugman, 2012, pág. 20)

deuda incobrable. Una ola de desconfianza llego para reducir el crédito notablemente impidiendo la inversión de las empresas y el consumo de los ciudadanos. Al ser Estados Unidos una economía muy sustentada por el consumo de sus habitantes no tardo en caer en la depresión.

### **Malas Políticas, malas ideas y algunos actores.**

Con el objetivo de hacer más asequible la vivienda para aquellas familias con bajo recurso, se pasó una serie de leyes que creaban nuevos departamentos de gobierno, inyectaban dinero a través de las compañías financieras hipotecarias y fomentaban los préstamos para la vivienda. La ley de Vivienda y Desarrollo Comunitario de 1992 crea el Departamento estadounidense de Vivienda y Desarrollo Urbano (HUD) que a partir de esa fecha seria el regulador de Freddie Mac y Fannie Mae; también relajó los criterios de ingreso para la vivienda asistida. Tres años después la Ley de Reinversión Comunitaria permitió a Freddie y Fannie recibir créditos de vivienda económica para la compra de valores subprime. La legislación de reducción de impuestos de 1997 también influyó en el crecimiento de la burbuja al permitir a las familias no pagar impuestos de la ganancia por la venta de una vivienda de hasta \$500.000. (Legal Information Institute , 2013)

Las políticas de apoyo al acceso a la vivienda económica tenían una visión a largo plazo en los gobiernos de Bill Clinton y George W. Bush. Por ejemplo en julio de 1999 el Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano anunció la entrega a Freddie Mac y Fannie Mae de \$2.4 trillones para la compra de hipotecas de viviendas económicas para 28.1 millones de familias en los siguientes 10 años. (U.S. Department of Housing and Urban Development , 1999) En el gobierno de Bush se vieron ejemplos similares con el fin de reducir la brecha de propietarios de viviendas que separaba a los anglos americanos de los afros americanos e hispanos. El objetivo era incrementar los propietarios minoritarios en 5.5 millones para el 2010 y se lo llevo a cabo mediante créditos fiscales, el apoyo a Freddie y Fannie con \$ 440 billones para hipotecas de estas minorías y desregularización del proceso de compra de viviendas en lo que Bush llamaba “hacer las reglas más simples”. (Bush, 2002)

Considero que uno de los principales factores que permitió que la burbuja inmobiliaria siguiera creciendo era la creencia de que la mano invisible del mercado lo tenía todo bajo control. Desde hace varios años las consecuencias de la Gran

Depresión eran cada vez más un sueño lejano que creían no se iban a repetir. Los teóricos financieros continuaron fomentando la hipótesis del mercado eficiente influenciando a quienes determinaban las políticas económicas y legales reales. Y había quienes confiaban plenamente en estos modelos, al punto de que hoy en día buscan cualquier causante de la burbuja para no mirar en retrospectiva a las decisiones que se tomaron en el pasado. ¿No son acaso los conservadores los más acérrimos defensores del libre mercado y de la desregularización como un triunfo económico? Pues sí, fue un triunfo económico pero únicamente para el 0,1 % y el 0,01 % de la población.

¿Quiénes se beneficiaron? Pues en un principio todos se repartieron el pastel de las ganancias de la burbuja inmobiliaria: nuevos propietarios de 5 o más viviendas, constructores, especuladores, pero ninguna porción se compara con la de los banqueros. Banqueros, políticos y teóricos económicos han alimentado sus cuentas bancarias con la desregularización financiera, de ahí su apoyo y proclamación de los beneficios de esta para la economía. Mediante los derivados financieros ya mencionados (MBS, CDO) tuvieron enormes ganancias a través de la entrega masiva de préstamos hipotecarios y su posterior venta a inversionistas en todo el mundo. “En 2006, los veinticinco administradores mejor pagados ganaron 14.000 millones de dólares: tres veces la suma de los sueldos de los ochenta mil maestros de escuela de la ciudad de Nueva York.” (Krugman, 2012, pág. 43)

La cercanía entre Washington y los banqueros dio paso a mayor corrupción y a un intercambio de lugares entre los puestos del gobierno y las mesas directivas de las instituciones financieras. Los políticos como en el caso del Senador Phill Gramm conocido como el padre de la desregularización por ser promotor de la ley Gramm-Leach-Bliley después de dejar el Senado trabajó para la compañía de servicios financieros UBS. O del Secretario del Tesoro de George W. Bush, Henry Paulson, ex presidente del directorio y presidente ejecutivo de Goldman Sachs. Las instituciones financieras por otra parte han financiado varias campañas políticas en Washington. Mientras que los teóricos financieros se han dejado influenciar por políticos y banqueros para apoyar la desregularización financiera en sus trabajos académicos. ¿Como detener la desregularización financiera si sus sueldos dependen de ella?



Ahora si hablamos de los afectados, la burbuja inmobiliaria ha afectado obviamente a quienes quedaron endeudados y quienes perdieron sus casas, pero ¿qué hay de la cada vez más marcada la desigualdad y del creciente desempleo? Las fortunas construidas gracias a la desregularización financiera desde los 80`s han marcado más la distancia económica entre la población estadounidense ya que beneficiaron únicamente al 0,1% y al 0,01 % de esta. Krugman en su libro ¡Acabad ya con esta crisis! plantea una hipótesis muy acertada: ese 0,1 y 0,01 del 100 de la población ha gastado mucho más ya que tenían dinero de sobra para hacerlo. Esto cambio el marco de referencia del consumo para quienes comparten sus círculos sociales, pero tienen ingresos menores. De la misma forma este sistema se replica en los demás estratos llegando al de más bajos ingresos y que para cubrir la demanda esperada utiliza el crédito, llenándose de deudas.

La desigualdad se hace presente también en el acceso a educación pública de calidad. Muchas familias incurrieron en deudas más allá de sus posibilidades por buscar barrios con buenas escuelas. Es el mismo caso en cuanto a hospitales y demás servicios aledaños que incrementaban el valor de las propiedades. Esta situación les dejó muy vulnerables en caso de pérdida de trabajo o enfermedades. La desigualdad por otra parte sigue haciendo presión en la política, por ejemplo “los políticos reciben recompensas por mantener determinadas posturas, y esto hace que las defiendan con mayor firmeza, e incluso se convengan de que en realidad no los han comprado;...” (Krugman, 2012, pág. 52) A diferencia del ciudadano común que no dispone de los recursos ni los medios para acceder a los despachos de los políticos o a los clubs como el National Republican Club como lo haría un banquero de renombre.

La sequía de empleos es uno de los primeros indicadores de una economía en recesión y en Estados Unidos estas cifras no se hicieron esperar. Primero al bajar la demanda inmobiliaria a partir del 2006 el desempleo de aquellos que trabajaban en construcción se vio compensado en otras industrias, pero al empeorar la situación económica se volvió cada vez más difícil encontrar empleo. “En diciembre de 2011, los desempleados estadounidenses ascendían a más de 13 millones, frente a los 6,8 millones de 2007.” (Krugman, 2012, pág. 6) Las consecuencias a largo plazo para quienes pierden su empleo no aplican únicamente a la parte económica sino a la emocional y a la posibilidad de ser empleado nuevamente.

A la pérdida de los ingresos se le suma la pérdida de la confianza en las habilidades laborales y la carga psicológica de las familias de quienes están en paro. Esta es más profunda en tiempos de crisis económicas ya que a pesar de que en toda economía existe un pequeño índice de desempleo, el tiempo de paro es mucho mayor provocando ansiedad y depresión psicológica. Por ejemplo de los casi 7 “millones de estadounidenses desempleados antes de la crisis, menos de uno de cada cinco pasó más de seis meses sin trabajo; menos de uno de cada diez pasó más de un año sin trabajo.” (Krugman, 2012, pág. 7) La situación para el 2012 cambió mucho, en la práctica representaba a: familias que antes de la crisis llegaban a fin de mes con dos trabajos y ahora solo tenían uno, profesionales que se han visto en la necesidad de tomar trabajos en los que no aplican su formación, pérdida del seguro de salud, agotamiento del ahorro familiar, pérdida de la casa, entre otros tantos casos.

El desempleo entre los jóvenes es aún mayor al ser la primera vez que buscan un empleo y más perjudicial para ellos. Esto se ve reflejado en los nuevos licenciados de los cuales “uno de cada cuatro licenciados recientes, aproximadamente, se halla desempleado, o en un empleo a tiempo parcial.” (Krugman, 2012, pág. 8) El daño a la carrera profesional de estos jóvenes en el largo plazo es irreparable si se los compara con graduados en periodos económicos fuertes que tuvieron mayores oportunidades. Otra consecuencia del desempleo entre este grupo es el incremento del número de jóvenes entre 24 y 34 años que siguen viviendo con sus padres por falta de oportunidades de dejar el hogar de sus familias. La frustración para ellos debe ser grande si se le suma los altos costos de educación universitaria asumidos para obtener una profesión que no pueden ejercer en la presente economía.

Para terminar creo que es interesante destacar un punto que Krugman en su libro ¡Acabada ya con esta crisis! señala. El proceso habitual cuando un comprador no puede satisfacer las cuotas de su hipoteca es que pierdan la casa mediante la ejecución de la hipoteca. Pero fue precisamente este mecanismo el que llevó a la economía estadounidense a la crisis por las ejecuciones masivas de hipotecas que provocaron mayores reducciones en los precios del mercado inmobiliario. Las ejecuciones hipotecarias afectan al prestatario, al prestamista, a la sociedad y en este caso a la industria inmobiliaria. “Lo más beneficioso, para unos y otros, sería contar con un programa que ofreciera cierta ayuda a los prestatarios en problemas, a la vez que ahorra a los prestamistas los costes de la ejecución.” (Krugman, 2012, pág. 75) A

pesar de que un programa con estos fundamentos fue llevado a cabo por el Gobierno de Obama en 2009 tuvo muy pocos resultados por los términos de las re negociaciones de la deuda.

La tendencia especulativa del capital financiero junto con la corrupción y la avaricia crearon la crisis financiera que tantas pérdidas y consecuencias han traído a los estadounidenses y al mundo. Pero quienes crearon la estructura para que esto se diera, banqueros, teóricos y políticos, hoy buscan cualquier factor o excusa para no asumir su responsabilidad en esta catástrofe. Siendo ellos quienes pusieron a trabajar a la ingeniería financiera a favor de la especulación y la codicia desmesurada con productos financieros como los CDO, CDS y MBS. Es por tentaciones como estas por la que es tan necesaria la regulación financiera, para que el sistema financiero no solo sirva como herramienta de lucro para unos pocos, sino para beneficio y seguridad de la mayoría.

### **Conclusiones**

No me cabe duda que la desregularización financiera fomenta al fenómeno desregulador de la sociedad y la cultura. Y este modelo desregulador sociocultural basado en la imagen y el consumo fomentan más la desregularización financiera, llevándonos a un consumismo desenfrenado que al no poder abastecer con recursos propios, decidimos recurrir a los prestados. Es innegable el brillante papel representado por el marketing en todas las esferas a las que ha llevado nuestros anhelos y necesidad de satisfacción de imágenes. Así como también es innegable el uso y abuso de las empresas de este para potenciar sus ganancias.

Por otra parte, el consumo más allá de los ingresos y la incorrecta utilización de las tarjetas de crédito no es un problema únicamente de los estadounidenses. En Ecuador también está muy presente pero en menor grado, el consumismo desmesurado con la excusa de que estamos difiriendo la compra, o pagando los mínimos, caemos en la espiral consumista que nos convierte a la larga en esclavos de los bancos. Creo también que la amenaza esclavizante del endeudamiento es aún mayor para los jóvenes que ávidos de realizar esas imágenes proyectadas por el marketing y los medios caen con mayor facilidad en la espiral consumista. Ser conscientes de la trampa tendida por la publicidad y los bancos para que incurramos en mayor

consumo a través del crédito es la principal arma en contra de la espiral consumista y el pago vitalicio de intereses.

Es indignante pensar que políticas que estaban direccionadas a facilitar el acceso a la vivienda para aquellos que no habían podido tener acceso a ella, fueron utilizadas en el marco de la desregularización financiera para la especulación y la codicia. Los masivos desalojos, el sufrimiento familiar ante deudas impagables, las miles de casas pudriéndose mientras a pocos kilómetros familias viven en tiendas de acampar son imágenes producto de un capitalismo salvaje que no tiene respeto por la ética, la solidaridad o la vida misma.

Con la caída del sistema financiero en 2008 las políticas neokeynesianistas fueron vistas como un salvavidas para aquellas grandes compañías financieras que durante casi 3 décadas se dedicaron a desmantelarlo. La intervención estatal no puede ser vista como un salvavidas ante los desastres causados por codiciosos, es una estructura que libre de influencias externas debe establecer límites claros para las diferentes circunstancias económicas. Quiero concluir este capítulo haciendo referencia un comentario de Andrew Shengen el documental Inside Job: “¿por qué se le debe pagar a un ingeniero financiero de cuatro a cien veces más que a un ingeniero de verdad? Un ingeniero de verdad construye puentes, un ingeniero financiero construye sueños. Y cuando esos sueños resultan ser pesadillas, otra gente los paga.”

### **CAPÍTULO 3.- ANÁLISIS DEL NEXO CAUSAL ENTRE LA DESREGULARIZACIÓN FINANCIERA Y LAS RECURRENTE CRISIS FINANCIERA EN ESTADOS UNIDOS.**

En este último capítulo se realizará un análisis comparativo entre las crisis financieras de 1930 y de 2008. Este análisis abarcará el desarrollo de ambas crisis, sus consecuencias, impacto en la economía internacional y contraste de las políticas monetarias y fiscales aplicadas. También se realizará un breve análisis de la teoría de los ciclos económicos de Mandel el mismo que será complementado con la teoría de las ondas largas de Kondratieff en el marco de las crisis financieras de 1930 y 2008.

#### **3.1 Análisis comparativo entre la crisis financiera de 1930 y de 2008.**

Después de haber analizado la crisis financiera del 2008 y todas las consecuencias económicas y sociales que derivaron de ella, no puedo evitar preguntarme si esta no es una réplica de la Gran Depresión de los años 30`s. ¿Es acaso la falta de regularización financiera la causante de ambas crisis y de las pequeñas recesiones antes vividas? En esta parte del documento me enfocaré principalmente en describir los sucesos que desataron la Gran Depresión de 1930 y posteriormente se puntualizará los nexos entre ambas crisis.

Durante los años 20`s en los Estados Unidos se vivió una época de bienestar y prosperidad gracias a la industrialización del país y el crecimiento del comercio mundial. Este ambiente de prosperidad y confianza que rodeaba al nuevo poder económico de la década se extendió por todas las clases sociales que ahora eran capaces de acceder a los frutos de la industrialización, dando paso al consumo de masas. Este es el caso de la naciente industria automovilística que gracias a la enorme cantidad de crédito de consumo otorgado por los bancos locales permitieron que el parque automotor de Estados Unidos creciera cerca de 5 veces en 10 años (1919-1929). (Karell, 2009)

A partir del fácil acceso al crédito ya que los bancos no solicitaban garantía alguna la clase media empezó a comprar automóviles, participar en el mercado de valores y utilizar el crédito para pagar sus placeres y consumos. El atractivo de esta economía en crecimiento y el deseo de dinero fácil atrajeron a millones de estadounidenses que invirtieron todos sus ahorros en el mercado de valores. Según el documental 1929-La Gran Depresión del director William Karell un tercio de las familias estadounidenses invirtieron sus ahorros en la bolsa con el afán de llenarse los bolsillos fácilmente y en muchos casos accedieron a préstamos para comprar acciones. La confianza en que el precio de las acciones iba a seguir subiendo generó una especulación general por lo que se tomaron grandes riesgos crediticios para invertir en bolsa. Un ciudadano común podía recurrir a un Banco que le prestaba el 60%, 80% de la inversión sin solicitar garantías mientras él aportaba con un mínimo.

En general eran ciudadanos comunes desde amas de casa a oficinistas, todos aquellos fascinados por el desempeño de Wall Street y el sueño de prosperidad que representaba. Como consecuencia de esta tendencia general, el índice Dow Jones creció rápidamente, la gran mayoría de los expertos económicos de la época garantizaron que continuaría esta tendencia creciente, pero el alto grado de especulación y apalancamiento financiero hicieron que este crecimiento fuera insostenible.

En octubre de 1929 este castillo de naipes comenzó a desmoronarse debido a los créditos otorgados irresponsablemente, el excesivo precio de las acciones y la histeria de las masas. La disminución real de la actividad de la Bolsa de Nueva York fue del 80% entre su punto más alto en 1929 y el más bajo durante la crisis. El colapso de los precios de las acciones provocó grandes pérdidas, endeudamiento profundo, falta de liquidez, la pérdida de confianza en la economía, perjudicó al comercio, al mercado inmobiliario, propició la quiebra de varias instituciones financieras y problemas sociales. Por último, la incapacidad del presidente Herbert Hoover para llevar a cabo políticas económicas y sociales que controlasen la economía y la crisis social provocaron la Gran Depresión de 1929, que llevo al país a la crisis social de los parados y, finalmente, a la crisis política de 1932. (Karell, 2009)

Si bien considero que a finales de 1920`s no existía la noción de desregularización<sup>20</sup> financiera, si podemos identificar elementos de esta como: falta de control en el excesivo apalancamiento financiero, ningún control en la evidente especulación del mercado y falta de legislación bancaria (seguros de depósitos) para prevenir la retirada de fondos en masas. Otros factores que intervienen y marcan la diferencia en ambas crisis son la liquidez, el patrón oro y la cooperación internacional.

En muchos sentidos ambas crisis tienen las mismas causas, es más considero que el detonante entre ambas crisis fue el sobre endeudamiento, propiciado por el consumismo en masa, la pérdida de la percepción del riesgo y el crédito para consumo sin garantías. El fenómeno del consumo de masas se comienza a ver por primera vez en los años 20`s, por lo que el incremento del crédito para el consumo aumenta a grandes pasos dejando a la economía muy apalancada para la compra de títulos valor en este primer caso. Este incremento de la deuda comenzó nuevamente en los 80`s cuando el fantasma de los rezagos de la Gran Depresión había quedado atrás junto con sus regulaciones financieras. “A lo largo del tiempo, la percepción de que la deuda es segura lleva a relajar los criterios de concesión de préstamos; tanto las empresas como las familias desarrollan la costumbre de pedir prestado; y el nivel general de apalancamiento de la economía asciende.” (Krugman, 2012, pág. 29)

En esta parte cabe mencionar la Hipótesis de Minsky o de inestabilidad financiera que es causada por la sobre acumulación de la deuda en relación con los activos o ingresos durante los periodos de estabilidad económica. Este sobre apalancamiento<sup>21</sup> genera inestabilidad económica y sienta las bases para las crisis económicas. Como medida obvia para saldar las deudas, se disminuye el consumo de manera general en la población provocando una mayor contracción de la economía, generando una espiral descendente que trae consecuencias en la producción industrial, empleo y en la sociedad. Irving Fisher describe a esta situación que se dio en la Gran Depresión y que bien podría ser la de la actual crisis como: “la economía estadounidense entró en recesión con un nivel de deuda sin precedentes, que la hizo vulnerable a una espiral descendente y auto-forzante.” (Fisher, 1933)

---

<sup>20</sup> La falta de regulación se haría patente con la Crisis de 1930

<sup>21</sup> Ver definición en el glosario

Considero que uno de los puntos más sensibles en una economía de mercado es el plantear un control a la especulación. Y es que no es un asunto que afecte únicamente a los legisladores o a los banqueros, el ciudadano común tiene un conflicto de intereses ya que a pesar de haber vivido varias burbujas por la especulación, ha lucrado gracias a esta. “La especulación es la asunción del riesgo de pérdida en retorno de la posibilidad incierta de una recompensa.” (Robles Miguel, 2009) En el caso de la industria inmobiliaria (hablando de la crisis del 2008), al considerarse el riesgo inexistente la tendencia creciente del precio de estos activos se duplicó en algunos Estados a pesar de no estar sustentado sólidamente. Mientras que la especulación financiera involucra la compra y venta de acciones, bonos, commodities de los que se beneficia su tenedor por las fluctuaciones de los precios de estos en los mercados financieros. Este caso se presenta en ambas crisis pero nos enfocaremos principalmente de su papel en la Crisis de 1930.

Como ante toda novedad no hay curioso que se resista, los estadounidenses tampoco pudieron resistirse ante la tendencia del momento: hacer dinero fácil participando en la bolsa de valores en los años 20`s. Wall Street junto con lo que representaba se volvió una imagen tan atractiva principalmente en las grandes ciudades que “en 5 años los valores se multiplicaron por 4 y el índice Dow Jones subió de 100 a casi 400” (Karell, 2009) Se había convertido en un mercado con precios tan altos que el valor de las acciones era incomparable con los valores reales de las empresas en los que se basaban. La acelerada tendencia creciente y los consejos de los expertos financieros fomentaron la especulación general entre las masas que confiaban en una alza ininterrumpida, pero claro las burbujas nunca actúan así.

La crisis financiera del 2008 hizo patente el riesgo de mercado ante la especulación, llevando al Congreso de Estados Unidos a tomar medidas sobre el asunto. A pesar de medidas legales para controlar la especulación financiera como el Acta Dodd-Frank, especialistas como Eric Posner de la Universidad de Chicago opina que esta únicamente transfiere la autoridad a varias agencias y no solucionan el problema principal. Posner ha propuesto realizar una evaluación de nuevos productos financieros antes de ser permitidos en el mercado en base a su utilidad para la sociedad. (Posner, 2012) Medidas como estas deberían necesariamente ser llevadas a cabo, ya que la especulación va más allá de los temas financieros. Está de hecho



considera como la principal causante del empeoramiento de la crisis de los precios de la comida entre 2007-2008.<sup>22</sup>

La contracción de la liquidez por las quiebras bancarias tuvo mucho que ver con el hundimiento de la economía en 1930, cosa que no se dio en la crisis del 2008 por la inyección de capital a la industria financiera y la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (FDIC) producto la ley Glass-Steagall de 1933. “Algunas de las regulaciones de los treinta siguen en vigor en la actualidad, lo que explica que, en esta crisis, no haya habido muchas estampidas bancarias tradicionales, con la retirada masiva de fondos.” (Krugman, 2012, pág. 34) En base a un documento de la Liga de las Naciones de 1933-1934 podemos determinar la variación porcentual del volumen de los depósitos en bancos comerciales durante la Gran Depresión en Estados Unidos siendo en 1931, 1932 y 1933 los más afectados con variaciones de -8,4%, -22,8%, -11.8% respectivamente. Mientras que entre septiembre del 2007 y agosto del 2009 la variación porcentual promedio fue de -8,5% en la variación de los depósitos bancarios.

En el caso del crédito internacional a corto plazo, este sufrió una contracción pasando de 70 mil millones en 1930 a 45 mil millones en 1931<sup>23</sup>, reducción del 36% en un año, como reflejo de la caída del comercio mundial y las bolsas de valores. En el caso de la crisis del 2008, a pesar del mayor volumen de créditos internacionales de corto plazo, esta reducción porcentual fue mucho menor, 15,01% entre finales del 2008 y finales del 2009. (Moessner, 2011) Resaltando la importancia de los seguros de depósito utilizados en varios países podemos ver que evitan la retirada en masa de fondos, brindando confianza y asegurando mayor liquidez a la economía. Pero como contraparte a estos seguros de depósito se debe contar con una efectiva regulación financiera que no permita las inversiones riesgosas con el dinero de los ahorristas.

Siguiendo la línea de la inyección de liquidez, la Reserva Federal (también lo hicieron otros bancos) se encargó no solo de proporcionar liquidez a la economía estadounidense durante la Crisis del 2008, sino también aquellas economías que

---

<sup>22</sup> Mayor información de la crisis de los precios de la comida en: <http://www.ifpri.cgiar.org/sites/default/files/publications/ib57.pdf>

<sup>23</sup> Datos obtenidos de Las Crisis Bancarias y el Sistema Monetario Internacional en la Gran Depresión y en la Actualidad de Richhild Moessner y William A. Allen. 2011.

tenían escasez de moneda extranjera, en este caso del dólar. Esta estrategia se la llevó a cabo a través de redes de canjes que permitían establecer facilidades de canje de moneda entre bancos centrales por medio de los cuales un Banco Central proporcionaba su propia moneda o la de un tercero a otro Banco Central, y viceversa como respuesta a la escasez general de liquidez. (Moessner, 2011) “...el 17 de diciembre de 2008, la red de canje de la Reserva Federal proporcionó 583,1 mil millones de dólares a otros Bancos Centrales.” (Moessner, 2011, pág. 28)

Esta estrategia es completamente contraria a la que se llevó a cabo durante la Gran Depresión cuando se decidió repatriar capital prestado a Alemania cortando el flujo de dinero. Alemania país destruido por la Primera Guerra Mundial y exhausto por las condiciones del tratado de Versalles vio cómo su economía se derrumbaba y el extremismo nazi se abría paso para acabar con la democracia. Con este antecedente terminada la Segunda Guerra Mundial se recurrió a las donaciones y no a los préstamos para reconstruir Europa con el Plan Marshall.

Otro aspecto que diferencia ambas crisis tiene relación con la política y el liderazgo internacional. Los resentimientos entre los países europeos originados durante la Primera Guerra Mundial como en el caso de Francia y Austria limitaron la posibilidad de cooperación internacional para contener la crisis de liquidez. Así también el patrón de convertibilidad con el oro restringió la provisión de liquidez internacional como en el caso del préstamo a Austria en 1931 donde la cantidad era insuficiente para hacer un cambio significativo. Mientras que en la Crisis del 2008 hubo mayor cooperación internacional, como ya se mencionó se utilizaron las redes de canjes teniendo la Reserva Federal de EEUU un papel protagónico por el volumen de dólares que proporcionó a otros Bancos Centrales. (Moessner, 2011)

A pesar de que tanto en la Gran Depresión de 1930 como en la Crisis del 2008 hubo un excesivo apalancamiento financiero, excesiva especulación del mercado e hizo falta legislación regulatoria bancaria. Podemos determinar que en el 2008 la economía no se vio tan afectada como en la Crisis de 1930. La intervención de factores como la falta cooperación internacional y el patrón de convertibilidad oro que fueron un obstáculo que impidió una política monetaria adecuada (provisión de liquidez) durante la Gran Depresión de 1930, había desaparecido para 1971. Además

de estos factores debemos considerar que la estructura económica internacional había cambiado profundamente en 78 años así como los motores de la economía.

### **Consecuencias de la Gran Depresión de 1930 en Estados Unidos.**

La Gran Depresión de 1930 globalizó el desastre económico y sus consecuencias sociales. Estas crisis que comienzan en los mercados financieros estadounidenses encuentran las condiciones perfectas para desacelerar la economía alcanzado a la producción industrial, al comercio mundial, al empleo y a la sociedad. En esta parte se comparará estas consecuencias producto de la Gran Depresión con su contraparte en la Crisis Económica de 2008.

En cuanto a la producción industrial, el declive de esta fue mucho más pronunciado y de mayor duración en la Gran Depresión que en la Crisis del 2008. Si tomamos como punto de referencia los picos más altos de producción industrial en ambas crisis, Julio de 1929 y Diciembre de 2007, el índice promedio de producción industrial nos muestra que esta había caído -16,9% en 1930 y -3,4 en 2008. (Ver tabla 1) De igual manera en los años que siguieron la producción industrial en la década de los 30`s fue muy inestable con importantes alzas y bajas hasta que se estabilizó en 1939, año inicio de la Segunda Guerra Mundial.

Tabla 1: Índice promedio de producción industrial en Estados Unidos

1929-1933 y 2007-2011.

<b>Año</b>	<b>Índice promedio de producción industrial</b>
1929	11,0
1930	-16,9
1931	-17,2
1932	-21,9
1933	18,4
1934	8,4
1935	15,8
1936	18,0
1937	9,5
1938	-20,9
1939	22,7
2007	2,5
2008	-3,4
2009	-11,3
2010	5,7
2011	3,4

Fuente: Federal Reserve Bank of St. Louis

Realizado por: Arce B. Sofía

La inestabilidad de la producción industrial en la década de los 30`s fue un factor que influyó directamente al desempleo de larga duración. De igual manera, el declive de la producción industrial influyó el desempleo en la Crisis del 2008 pero no de la misma forma que en la Gran Depresión donde el desempleo llegó a ser del 25% entre la población activa mientras que en la actual crisis el máximo ha sido del 10%. El desempleo entre las familias conlleva una reducción de gastos e inversiones. Si no se compran productos industriales como por ejemplo los automóviles, las fábricas ya no tienen para quien producir, cierran sus plantas y despiden a sus trabajadores. Mientras la desconfianza crece en la economía aplazando la inversión en negocios o

viviendas, la falta de liquidez en el mercado dificulta la entrega de préstamos por el sistema financiero.

¿Y el comercio exterior? El comercio exterior al estar tan ligado a la producción industrial se debilitó considerablemente en ambas crisis económicas. “Se redujo en casi un 20 por ciento en los nueve meses a partir de abril de 2008 hasta enero de 2009, o en más de la mitad que durante los tres años completos desde 1929 hasta 1932.” (Almunia, 2009, pág. 7) Ahora, a pesar que el declive de la producción industrial fue mayor en 1930`s, el comercio mundial se vio más afectado en la Crisis del 2008. Esto se debió al mayor número de productos manufacturados en 2007, en 1927 el 44% de las mercancías mundiales eran manufacturadas en comparación con el 70% en 2007.<sup>24</sup> Por otra parte, el incremento de los requisitos de calidad y los bajos impuestos arancelarios han facilitado el incremento de la especialización vertical. Esto es dedicarse exclusivamente a la ejecución de tareas o fabricación de productos específicos con el fin de complementarlos con otros y reducir costos.

Ante la pérdida del empleo y la reducción de la producción industrial, los problemas sociales no tardaron en aparecer en los años 30`s. La falta de recursos para pagar la hipoteca de sus casas, o para pagar los alquileres condujo a miles de familias a vivir en ciudades campamento de indigentes ubicadas en parques como Central Park de Nueva York. A estas ciudades campamento se las llamo Hoover ciudades por el daño que el presidente Hoover había hecho a la economía por su falta de intervención ante la crisis. Como contraparte, las consecuencias sociales de la crisis de 2008, aunque graves no fueron tan profundas como las de 1930. Estas han sido detalladas ya en el capítulo anterior.

---

24 International Trade Statistics 2008, table II.6, fuente:  
[http://www.wto.org/english/res\\_e/statis\\_e/its2008\\_e/section2\\_e/ii06.xls](http://www.wto.org/english/res_e/statis_e/its2008_e/section2_e/ii06.xls).

Imagen 3: Hooverville en Central Park, Nueva York, 1931.



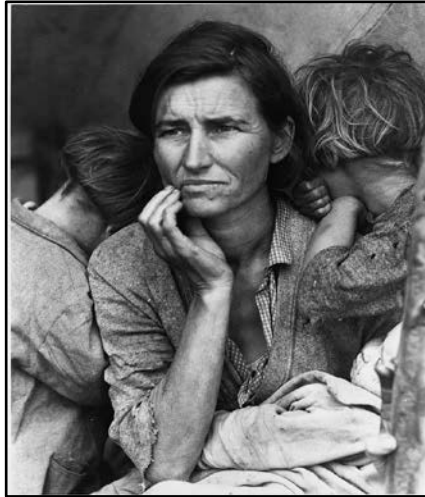
Fuente:authentichistory.com

La situación en el campo tampoco era la mejor, la reducción del precio del trigo (-50%) y de otros productos agrícolas llevaron a la ruina a los granjeros. En el intento de aumentar los precios de sus productos los campesinos en muchos casos llegaron a no recoger sus cosechas e incluso a destruirlas, “había millones de toneladas de comida, pero nadie podía comprarla.” (Karell, 2009) Mientras cientos morían de frío y hambre, había tiendas abarrotadas de ropa que no salía al mercado por los precios ofrecidos o leche y cosechas destruidas por sus productores.

Como consecuencia de la reducción del precio de los productos agrícolas cientos de miles de campesinos especialmente de la zona centro del país, salieron de sus granjas en busca de puestos de trabajo, muchos de ellos desahuciados. Estos serían los famosos emigrantes de los estados agrícolas capturados en una serie de fotografías tomadas por la fotógrafa Dorothea Lange (1895-1965) durante la Gran Depresión. “Sus fotografías ayudaron a sensibilizar al público de las condiciones que los emigrantes afrontaban y ayudaron a generar apoyo para los programas gubernamentales de ayuda.” (Biblioteca Digital Mundial , 2013)

Imagen 4: Recolectores de legumbres indigentes en California: madre de siete hijos

Dorothea Lange 1936.



Fuente: [www.loc.gov](http://www.loc.gov)

Si bien en ambas Crisis económicas se hacen presentes la baja producción industrial, el desempleo y las consecuencias sociales podemos determinar que estas son mucho más profundas en 1930`s. Esto se debe principalmente a que las autoridades y los líderes del momento no comprendían la magnitud del problema, ni sabían cómo reaccionar ante el. No pudieron detener la espiral descendente de la economía que sumió a buena parte de la población estadounidense en la miseria.

### **Impacto de las Crisis de 1930 y 2008 en la Economía Internacional**

Gracias a las estrechas relaciones mantenidas con la primera economía del mundo la economía internacional no tardaría en verse salpicada por la crisis estadounidenses de 1930 y 2008. En esta parte del trabajo se analizará la amplitud del alcance, el impacto y las implicaciones de ambas crisis económicas en la economía internacional. Este breve análisis se enfocará en Europa, Asia y Latinoamérica, resaltando la situación de ciertos países en particular.

Hay que destacar la importancia del alcance geográfico de ambas crisis ya que si bien su origen es en Estados Unidos, sus repercusiones alcanzan a la economía mundial. Comencemos con la crisis de 1930`s, el contagio directo en esta crisis se debe a que a los primeros indicios de crisis económica, los Estados Unidos empezaron a retirar capitales que tenía invertidos en Europa, América Central y América del Sur. Con el retiro de estos capitales se vieron afectados principalmente

Alemania y Austria al ser los más dependientes de capital estadounidense para reconstruir su economía después de la Primera Guerra Mundial.

En medio de un escenario de desesperación económica y desempleo como el de la fuerte depresión alemana de principios de los años 30`s, se dio cabida a regímenes extremistas como el nazi, como ya se mencionó anteriormente.<sup>25</sup> Ahora, ¿es posible que ante la grave situación económica de algunos países estos se viera empujados a optar por los extremismos? Krugman sugiere que “sería de necios minimizar los riesgos que una recesión prolongada supone para los valores y las instituciones democráticas.” (Krugman, 2012, pág. 13) Fue justamente esto lo que sucedió en Alemania con el ascenso de Hitler al poder con 33% de los votos en 1933, en comparación con el 2% en 1929.

Tanto en el caso alemán como en el italiano la recuperación económica a finales de los 30`s vino de la mano de una política autárquica, es decir del autoabastecimiento de gran variedad de productos y de una fuerte industria armamentista. “Hitler colocó a casi todos los parados que pasaron de 6 millones a 400.000, el relanzamiento de la industria bélica hizo que ésta produjera el 35% de la renta de toda Alemania.” (Instituto Bachiller Sabuco Albacete , 2009) Ambas políticas la autárquica y la de rearme sentaron el camino para las campañas expansionistas en busca de materias primas fuera de Alemania y Austria.

A partir de este primer golpe a la economía alemana, las economías del resto de Europa adoptaron políticas de restricción del dinero en circulación, trabas a las importaciones, limitación a la fuga de capitales, congelamiento o reducción de los salarios. Estas políticas sin embargo no tuvieron éxito reduciendo el paro o la recesión. El país con menor índice de paro fue Francia con el 3% debido a que su economía era más agrícola que industrial y al ser esta tan diversificada, la caída en el precio de un solo producto no significaba un gran golpe económico. De todos modos, la depresión se hizo patente en Francia con la quiebra de algunos bancos.

Por otra parte, Gran Bretaña gracias a sus colonias pudo seguir consiguiendo productos y comerciándolos sin verse afectado por la reducción del comercio

---

<sup>25</sup> Ver pág. 59



internacional. Pero a partir de “Junio de 1931, a causa de la crisis bancaria de Alemania y Austria, se retiró una gran cantidad de capital extranjero de los bancos ingleses, lo que junto al bloqueo de muchas cuentas bancarias británicas en el exterior hizo descender las reservas de oro y puso en peligro la estabilidad de la libra esterlina.” (Instituto Bachiller Sabuco Albacete , 2009) Entre las acciones del gobierno para frenar la crisis económica estuvieron la devaluación de la libra, incremento de las tasas de importación, apoyo a la industria siderúrgica y minera, así como fomento al consumo de productos británicos bajo el slogan “Buy British” y el establecimiento de un sistema de preferencias con la Commonwealth. En Gran Bretaña al igual que otros países la recuperación económica vendría de la mano de la industria armamentista entre 1938 y 1939.

En el caso latinoamericano el país más golpeado por la Gran Depresión de 1930 fue Chile según un informe de la Liga de las Naciones, pero la crisis afectó a las exportaciones de materias primas de los países latinoamericanos en general. El fuerte endeudamiento a finales de los años 20`s en Chile bajo el gobierno del presidente Carlos Ibáñez del Campo creó una sensación de prosperidad económica que terminó bruscamente cuando los créditos en dólares cesaron con la caída de la bolsa de valores de Nueva York el 24 de Octubre de 1929. En el caso de Chile las exportaciones de salitre, cobre, entre otras materias primas cayeron en picada, afectando gravemente a la economía, reduciendo las reservas de oro al mínimo y obligando la suspensión del pago de la deuda externa en Julio de 1931. Para 1932 las exportaciones se habían reducido en un 85% en comparación con el año 1929. (Biblioteca Nacional de Chile , 2013)

A la devaluación del peso chileno, se le sumó el abandono del patrón oro y una creciente inflación que afectó fuertemente a la sociedad chilena. Miles de obreros perdieron sus trabajos y se dedicaron a vagar en calles y parques, “las ollas comunes proliferaron en los barrios, y mucha gente terminó viviendo en cuevas en los cerros aledaños a la ciudad.” (Biblioteca Nacional de Chile , 2013) El sector más afectado fue el minero, reduciendo su producto en un 45% y dando como resultado altos índices de desempleo.

Hacia finales de 1932 se comienzan a observar los primeros síntomas de recuperación económica en casi todos los sectores productivos. La recuperación de la economía mundial a partir de 1933 incidió en el precio internacional del cobre, incrementando las exportaciones mineras en un 26,8% y las exportaciones totales en un 18,3%. Además con la elección de un nuevo gobierno se iniciaron políticas de estímulo para la industria a través de bancos de fomento y de protecciones arancelaria. (Toso Roberto, 1983)

En el caso asiático las turbulencias de la economía mundial se hicieron sentir en una crisis de crecimiento y de exceso de capacidad instalada en Japón. A partir de esta crisis de crecimiento en 1930 se decide desarrollar las industrias ligeras (textiles, alimentos, maderas) en colonias japonesas, especialmente en lo que hoy el Corea del Sur. Con el rearme japonés a partir de 1933 la industria pesada arrancará nuevamente con fuerza de la mano del proceso de industrialización dirigido por el Estado Japonés en Corea del Norte y Manchuria.<sup>26</sup> (Schuldt Jürgen, 1998, págs. 24-25)

Ahora, si analizamos la crisis financiera de 2008 podemos encontrar otros elementos en cuanto a la rapidez con la que se esparció la crisis, la vía de impacto para las economías dependiendo de su tamaño y las implicaciones para las diferentes regiones. Además, en base a un estudio realizado por el Fondo Monetario Internacional se analizará brevemente la correlación en el desempeño económico de de las economías del mundo como consecuencia de la crisis financiera de 2008.

El contagio en la crisis financiera de 2008 desde los Estados Unidos a la economía mundial fue más rápido que durante la crisis de 1930 debido a la fuerte integración de los mercados financieros y comerciales internacionales, a que en esta crisis se contaba con la tecnología para acelerar las operaciones financieras, e instrumentos como los MBS, CDO y CDS, piezas clave de la crisis. Además, la agudización repentina de la incertidumbre financiera jugó un papel muy importante ya que “alteró las percepciones de los inversionistas mundiales” cortando el flujo de las inversiones. (Pescatori, 2013)

---

<sup>26</sup> En 1910 Japón se anexa Corea y en 1931 Manchuria también pasa a formar parte del imperio Japonés.

El efecto esta crisis alcanza tanto a los países desarrollados como a los en vías de desarrollo pero de diferente manera. Esto se da a través del contagio con los ya mencionado MBS, CDO y CDS a los bancos europeos y asiáticos llenando el sistema financiero mundial con esta basura toxica. Mientras que el efecto para los países en vías de desarrollo llega principalmente por la reducción del comercio internacional de materias primas, del crédito, las inversiones y las remesas.

En el caso de la Unión Europea, los efectos de la crisis se comienzan a sentir a mediados del 2008 con la desaceleración de la economía y la reducción de las exportaciones que incide directamente en la caída de la actividad industrial y en el desempleo. “El crecimiento del PIB de la UE-27 fue negativo durante el último trimestre de 2008 (-1,5%), mientras que la producción industrial cayó en diciembre (-2,6%) por octavo mes consecutivo.” (Laffaye, 2009, pág. 60) Ejemplos específicos del impacto de la crisis es el caso de Alemania que redujo sus exportaciones en más del 7% y su producción industrial en 5% en el último trimestre de 2008. Este patrón se registró también en países como Gran Bretaña, España, Italia y Francia donde la recesión y el desempleo llegaron a mayores índices de los pronosticados. De esta forma el crac del 2008 en EEUU tuvo un efecto directo en la crisis del euro y dejo en evidencia las carencias de esta moneda.

Con la reducción del poder de compra de los principales consumidores a nivel mundial, América Latina y el Caribe se han visto perjudicados de acuerdo a sus vínculos comerciales y financieros. En mayor o menor grado la crisis afectó a las exportaciones latinoamericanas, redujo las remesas de los emigrantes, mientras que la incertidumbre de los mercados financieros redujo el crédito y las inversiones. El país latinoamericano más afectado bien podría ser México por su estrecha relación comercial con la economía estadounidense. En el caso de Argentina y Brasil a finales de 2008 se vieron afectados por la reducción del precio de las materias primas de exportación y la retención del 35% de estas impuesta por el gobierno en el caso argentino. Las materias primas que engloban a insumos industriales, petróleo, alimentos y bebidas, a partir de finales de 2007 presentaron una volatilidad muy alta, con una fuerte caída de estas en el 2008 según datos del FMI.

En el caso de Ecuador la crisis incidió en el nivel de inflación durante 2008, en el incremento de la tasa de desempleo, la reducción de remesas de los migrantes, la reducción de las exportaciones y de los ingresos petroleros. En 2008 los precios terminaron con una inflación de 8,83% en comparación con el 3,32% del año anterior. Según el estudio “Determinantes de la Inflación en una economía dolarizada: El caso ecuatoriano” (2008), se determinó que los principales factores para esta inflación fueron los precios internacionales de los commodities, los tipos de cambio de Colombia, Perú y Zona Euro y el incremento de salarios, costos de fletes, transportes y gasto público. (Gachet Iván, 2008) La tasa de desempleo se incrementó de 7,3% en diciembre del 2008 a 8,6% para el primer trimestre del 2009, esto representa a 320.000 ecuatorianos desempleados.

Como consecuencia de la crisis mundial en los principales países donde residen los migrantes ecuatorianos, las remesas se redujeron considerablemente a partir del tercer trimestre de 2008 llegando a su nivel más bajo en el primer trimestre de 2009 con 608,8 millones de dólares. Este descenso representa una reducción del 25,8% con respecto al primer trimestre de 2008. El año 2009 es cuando el país se vio más golpeado por la crisis ya que sus exportaciones disminuyeron un 26,3% con relación al año anterior. En cuanto a la reducción de los ingresos petroleros, esta es producto de la caída de los precios del petróleo desde finales de 2008 hasta mediados de 2009 y de la contracción de la demanda internacional. (Falconí, 2013)

A pesar de que Asia no se vio directamente afectada por la burbuja financiera e inmobiliaria de Estados Unidos, su fuerte dependencia de las exportaciones hacia occidente ha llevado a la contracción de varias de sus economías. En el caso de Japón en palabras del ministro de Economía, Kaoru Yosano, Japón enfrenta “la peor crisis desde la Segunda Guerra Mundial”. La economía japonesa “se contrajo durante el último trimestre de 2008 a una tasa anualizada del 12,1%, según cifras difundidas por el gobierno...”. (Laffaye, 2009, pág. 61)

El caso de China es muy similar al de Japón en cuanto a reducción de exportaciones<sup>27</sup> como consecuencia de la reducción de la demanda internacional. El

---

<sup>27</sup> Entre febrero de 2008 y febrero de 2009 las exportaciones se redujeron un 25% y las importaciones 24%.

gran problema que presentan ambos países es que al haber una demanda interna tan débil, la producción industrial debe reducirse cerrando fábricas y dejando a cientos de miles sin empleo. El interés de China en la recuperación económica de sus principales mercados no es su única preocupación, en los últimos años, debido a sus bajas tasas de interés este país se ha convertido en el principal prestamista de los Estados Unidos. “Para China interesa no sólo tener garantías de que el dinero en bonos del Tesoro va a ser recuperado, sino también evitar un escenario en el cual se reduzca mucho la cotización del dólar, ya que de ello depende el valor de sus activos y de sus exportaciones, pilar sobre el que se basa la reciente expansión económica.” (Laffaye, 2009, pág. 62)

Para terminar me gustaría referirme a un documento del FMI que sostiene que las crisis financieras mundiales provocan la sincronización del producto de las economías del mundo. El estudio se base en el drástico aumento de las correlaciones entre las tasas de crecimiento del PIB de todos los países durante la 2007 y 2009. Pasados los años más turbulentos de la crisis, esta correlación ha disminuido acercándose a sus niveles previos a la crisis. “Los vínculos comerciales y financieros son la explicación más probable por qué pueden transmitir a otros países shocks específicos de un país.” Otras opciones para que se de esta sincronización son los fuertes shocks comunes que afectan a grupos de países al mismo tiempo o el tamaño de la economía donde ocurre la crisis ya que la sincronización del producto a nivel mundial será mayor. (Pescatori, 2013)

La desregularización financiera provocó crisis en la economía más grande del mundo, esta a su vez, gracias a sus vínculos financieros con los países desarrollados les contagió con un problema que nació fuera de sus fronteras y puso en evidencia otros. Ahora estos países desarrollados en mayor o menor grado se han visto en medio de graves inconvenientes económicos que han afectado a su producción industrial, empleo, sociedad y han alcanzado a los países en vías de desarrollo por sus vínculos comerciales. Es innegable la influencia de las crisis de 1930 y 2008 en las sociedades y economías del mundo cuando los vínculos comerciales y financieros son cada vez más fuertes. Al pensar en el efecto de las crisis financieras mundiales sobre la economía internacional podemos evocar la imagen de un domino al

momento que cae una pieza y provoca un efecto inmediato en todas aquellas alineadas a esta.

### **Contraste de las políticas monetarias y fiscales en las Crisis de 1930 y 2008.**

Como respuesta a ambas crisis económicas muchas teorías han sido planteadas como solución. Por ejemplo ¿Se puede apoyar la idea del FMI que la política monetaria es menos efectiva en crisis financieras, mientras que la política fiscal se vuelve más?<sup>28</sup> Por otra parte otros apoyan la teoría de que el aumento del gasto público no tiene efecto en la producción. (Almunia, 2009, pág. 14) Considero que lo mejor es atenerse a los hechos. En esta parte se va a contrastar las políticas monetarias y fiscales de ambas crisis intentando demostrar su efectividad y la importancia de realizarlas conjuntamente en momentos de crisis económicas.

Como ya se ha mencionado anteriormente el patrón oro era un impedimento para tomar políticas monetarias necesarias ya que los Bancos Centrales de cada país emitían su moneda en función de sus reservas de oro. En 1930 tanto la liquidez como las tasas de interés se vieron afectadas por este instrumento que había funcionado tan bien durante décadas pero en 1930 ponía trabas a la política monetaria. El patrón oro representaba la imposibilidad de inyectar liquidez mediante préstamos a los bancos comerciales necesitados si las reservas de oro del Banco Central estaban cercanas al mínimo. A falta de apoyo estatal más de 4.000 bancos comerciales cerraron. (Rotger, 2004)

Además de este impedimento, la Reserva Federal permitió que la oferta monetaria se redujera fuertemente entre 1929 y 1933. (Almunia, 2009, pág. 12) Teniendo como referencia los problemas de liquidez y los obstáculos a la política monetaria la convertibilidad del patrón oro terminó definitivamente en 1971. Por otra parte “en 2008-2009 prevalecían tasas de cambio flotantes, no se necesitaban políticas monetarias internacionalmente coordinadas y las tasas de interés se podían determinar considerando los objetivos económicos domésticos.” (Moessner, 2011, pág. 65) Ya con mayor libertad para maniobrar la Reserva Federal supo actuar oportunamente para evitar una segunda Gran Depresión en 2008.

---

<sup>28</sup> International Monetary Fund (2009), *World Economic Outlook*, Washington, D.C.: IMF (Abril).

De igual manera consecuencia del patrón oro fue el alza de las tasas de interés entre 1931-1932 en Estados Unidos, Gran Bretaña, Alemania y Japón en un intento de proteger a sus monedas. La contracción de oferta monetaria debilitó aun más a la economía al disminuir el consumo de la población, cortando los recursos para contratar empleados para las fábricas e invertir en los negocios. Teniendo como antecedente la Gran Depresión y las políticas keynesianas de intervención estatal en el mercado, los principales Bancos Centrales del mundo no tardaron en actuar. Tanto el Banco de Inglaterra como la Reserva Federal disminuyeron las tasas de interés agresivamente para fomentar el consumo y con ello estabilizar la economía en el 2008. Esto lo sabía muy bien el presidente Bush o sus asesores en los discursos posteriores a los ataques terroristas del 11 de Septiembre del 2001. En ellos llamó a los estadounidenses a continuar participando y confiando en la economía como lo habían hecho antes de los ataques.

Ahora uno de los elementos de peso para la recuperación de la economía estadounidense en los 30`s fueron las medidas adoptadas con respecto al patrón oro. En 1933 el presidente Franklin D. Roosevelt impuso la prohibición de cambiar oro por dólares a los ciudadanos, así como la prohibición de la tenencia de más de 155,5 gramos de este metal (5 onzas troy). Mientras que la convertibilidad de oro a billetes de la Reserva Federal quedó limitada a gobiernos y Bancos Centrales. La prohibición de la tenencia del oro respondía a la necesidad de la Reserva Federal de aumentar sus reservas de oro; gracias a esta medida el gobierno pudo revaluar la moneda a \$35 la onza de oro cuando re adoptó el patrón oro en 1934. De esta forma se le dio mayor poder adquisitivo al dólar para transacciones internacionales y se limitó la salida de dólares de Estados Unidos. (Rotger, 2004)

El incremento de la política fiscal es otra medida ampliamente utilizada en periodos de crisis económica. Ante los primeros indicios de la crisis en 1929 el gobierno como ya se mencionó no entendía la magnitud del problema y mantuvo una pasividad que los llevo a la Gran Depresión de 1930. Por ejemplo: una de las razones en los primeros años de los 30`s para no apoyar la política fiscal era el temor de que esto pudiera llevar a una salida de las reservas a través de las importaciones. Posteriormente dentro del “New Deal” del Presidente Roosevelt en 1932 estaba contemplado el incremento de la política fiscal como medida para potenciar la

economía. Dentro del New Deal se invirtió en infraestructura, caminos, empleo para los parados (para 1934 eran 4 millones), se definió un salario mínimo, se instauró la seguridad social y sobre todo se reguló al sistema financiero. “Es hora de que el Gobierno gaste más, y no menos, hasta que el sector privado este preparado de nuevo para impulsar la economía. Sin embargo, lo habitual ha sido instaurar políticas de austeridad y de destrucción de empleo.” (Krugman, 2012, pág. 3)

Al igual que durante la Gran Depresión, en la última crisis también se tomaron medidas similares, el 17 de febrero de 2009 se pasó la “Ley estadounidense de recuperación y reinversión”. Esta consistía en un paquete de estímulos por el valor de 787 billones de dólares que se distribuyeron a lo largo del país para la creación o reparación de infraestructuras como rutas, aeropuertos, o en educación y desempleo. El gasto en defensa como estímulo fiscal también ha probado ser un potenciador de la economía. De acuerdo con la política fiscal el porcentaje de gasto del Gobierno está determinado por el PIB, mientras que el gasto en defensa está determinado por factores exógenos. Ejemplo es el aumento del gasto en defensa en los 30`s ante el programa de rearme de Hitler o después de los ataques terroristas del 11 de septiembre del 2001.

Considero que el problema no es que el gasto gubernamental en política fiscal no tenga resultados expansionistas para la economía, sino en no saber ubicar los elementos correctos en los que invertir. De la misma forma la efectividad de política monetaria en medio de una crisis económica dependerá de que tan adecuada sea esta para las circunstancias de la crisis. Políticas monetarias y fiscales adaptadas para cada realidad económica, trabajando de la mano pueden sin ninguna duda parar la espiral descendente de las recesiones económicas. Y si bien se repitieron los errores de fondo que nos llevaron a dos crisis económicas mundiales, no son excusa para repetir los errores de 1929.

### **3.2 Estrategias de desregularización financiera recurrentes.**

En esta última parte voy a tratar sobre la teoría de los ciclos económicos y la presencia de las crisis económicas en las ondas largas. Si bien he considerado importante mencionar estas crisis económicas capitalistas desde otro punto de vista, no se profundizará en el tema por el hecho de ser teorías que datan de décadas atrás y

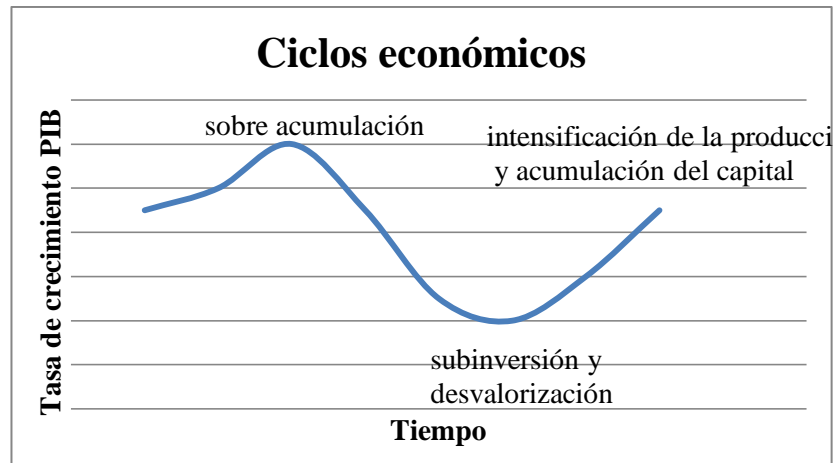


de otra realidad económica. Para lo cual se utilizará material del teórico socialista Ernest Mandel en su libro *El capitalismo tardío*. Las teorías de Mandel serán complementadas con las de Kondratieff para comprender la dinámica de la economía y como estas teorías son analizadas desde las Crisis de 1930 y 2008.

“Los ciclos económicos son fluctuaciones recurrentes en las actividades económicas. Un ciclo consiste en un período de expansión y otro de recesión o contracción. Esta sucesión de cambios es recurrente, pero no periódica; la duración del ciclo varía.” (Blas, 2011, pág. 2)

Estos ciclos consisten en la aceleración y desaceleración de la acumulación de capital, es decir auge económico o crisis. El punto máximo de estos ciclos es alcanzado cuando la tasa de ganancia o plusvalía empieza a caer. El capital acumulado por lo tanto solo puede ser invertido a una tasa de ganancia inadecuada y a tasas de interés cada vez más bajas. Esta situación en la que el capital ya no es invertido en la producción se lo conoce como sobre acumulación. Por otra parte las crisis están caracterizadas por la desvalorización y parcial destrucción del capital. Las crisis dan paso a la subinversión, que es la inversión insuficiente de capital para las necesidades del mercado. La subinversión junto con la desvalorización del capital elevan una vez más la tasa de ganancia del capital permitiendo la intensificación de la producción y acumulación del capital. “El ciclo industrial en su totalidad surge así como el resultado de la acumulación acelerada de capital, la sobre acumulación, la desaceleración de la acumulación de capital y la subinversión.” (Mandel, 1979, pág. 107)

Gráfico 5: El ciclo económico



Fuente: "El Capitalismo Tardío" Ernest Mandel

Realizado por: Arce B. Sofía

Ahora, según las teorías académicas marxistas las crisis capitalistas de sobre producción o las oscilaciones de los ciclos económicos son consecuencia de las leyes internas del modo de producción capitalista. El problema en si es la estructura y sus componentes, por ejemplo Mandel plantea que el curso de los ciclos de producción capitalista está determinado por la producción de plusvalía de estos. Debido al desarrollo de la tecnología, se reduce la mano de obra, esto si bien lleva a que se incremente la producción y la plusvalía, ocasiona que se contraiga el mercado. Siempre que haya quien compre las mercancías producidas habrá expansión de los ciclos, pero a caer el consumo, se contraen estos ciclos económicos y le siguen las crisis de sobre producción. "Todas las crisis del capitalismo son crisis de sobre producción". (Rojas, 2013)

Un claro ejemplo de estas crisis de sobre producción es la que se vivió hace poco en los Estados Unidos en la industria automovilística. La capacidad de producción instalada era mucho mayor a la demanda de automóviles, esta situación ocasionó posteriormente crisis en Detroit y el paquete de rescate para General Motors Company y Chrysler a finales de 2008. He ahí la razón de haber otorgado el paquete de rescate y los incentivos para la industria automovilística, la quiebra de estos gigantes hubiese llevado a casi un millón de personas al desempleo y a una mayor contracción de la economía por la crisis de consumo. Según el Dr. Carlos Rojas, Máster en Desarrollo Económico para América Latina, la sobre producción contrae a

la economía en un círculo vicioso que corta el ciclo de consumo contrayendo al mercado interno y al mercado mundial.

¿Y qué pasa con el capital acumulado que no es invertido en la producción? (sobre acumulación) Este capital se convierte en dinero ocioso, se vuelve especulativo. “El capital dinero ocioso (capital crediticio) es característico de toda crisis” (Mandel, 1979, pág. 134) Al ya no ser tan rentable invertir el dinero en producción, se lo ubica o se lo presta para inversiones como acciones, bonos o pirámides especulativas inmobiliarias. ¿Le recuerda al lector el inicio tanto de la Crisis de 1930 como la del 2008? Nuevamente, estas crisis son consecuencia de la estructura de producción capitalista, que lleva a la sobre producción.

Ya en la práctica los ciclos económicos de una economía como la estadounidense afectan directamente a aquellos países que mantienen fuertes relaciones comerciales con ellos. Es el caso de China que al ser el mayor exportador a Estados Unidos al ver la reducción de este mercado, ha optado por generar una inmensa clase media para que su producción se consuma en el mercado interno. (Rojas, 2013) Yo diría que también se ven muy afectados aquellos países que mantienen acuerdos de libre comercio por el mayor volumen del comercio bilateral. Como por ejemplo Chile que ha visto disminuir sus exportaciones de cobre en 43% entre 2007-2009 según [trapemap.org](http://trapemap.org).

Dentro de los ciclos económicos tenemos a las ondas largas que es una teoría que explica los procesos de crecimiento y depresión económica. Esta teoría fue desarrollada por los marxistas rusos, Alexander Helphand y Parvus a finales del siglo XIX y profundizada por Nikolái Kondráiev en 1926. Según estos autores a las ondas largas de expansión le siguen ondas largas de depresión económica. En estas ondas largas intervienen factores como la tecnología, condiciones externas al mercado y de orden superestructural.

La tecnología crea las ondas largas al influenciar directamente en la productividad, medios de transporte y comunicación. “Cada periodo de innovación tecnológica radical es un periodo de aceleración repentina de acumulación de capital.” (Mandel, 1979, pág. 110) Estos periodos de revolución tecnológica en una industria arrastran consigo a las demás y conllevan la acumulación en masa del capital que progresivamente irá disminuyendo en la medida que el ritmo de crecimiento de las

industrias disminuya. Con la disminución de la tasa de ganancia, interrumpirá una mayor inversión en tecnología lo que llevará nuevamente a la subinversión y a la aparición de capitales ociosos.

Ahora dentro del marco de estas teorías de ciclos económicos podemos reconocer ciertas similitudes y diferencias entre la Crisis de 1930 y la del 2008. Ambas crisis tuvieron sus inicios por crisis de sobre producción y consumo que se vieron agravadas por el capital ocioso que llevo a la especulación en bolsa en 1930 y la inmobiliaria en 2008. A diferencia de la crisis de 1930 en 2008 por el tamaño de la economía la caída hubiese sido mucho más severa si no se hubiese intervenido con los rescates, pero en ambas crisis hubo desempleo, caída de la producción y subinversión. El punto que más llama la atención es que a pesar del precedente que tenían de los peligros de permitir la sobre producción, el endeudamiento masivo, la sobre acumulación de capital y la especulación, la desregulación financiera continuo y hasta el día de hoy no se han tomado medidas serias para corregirla.

Al igual que los keynesistas que forjaron el New Deal en los años 30`s, los neoliberalistas y con ellos la desregularización también necesitaron una crisis económica para poder acceder a las esferas de poder. Las teorías de los ciclos económicos pueden ser muy útiles para comprender la dinámica de la economía pero a pesar de que auguren crisis, quienes están en los puestos de poder son los que deben establecer las reglas para evitarlas o contenerlas ya que los mercados solo pueden sobrevivir con reglas.

### **Conclusiones**

Habiendo analizado las crisis financieras de 1930 y 2008 desde sus inicios, desarrollo consecuencias y efectos, somos conscientes de los errores desregulatorios recurrentes y podemos concluir lo siguiente: Primero, a diferencia de 2008 en 1930 no se sabía los graves efectos que la ausencia de reglas podía traer al mercado. Si fallamos una vez podemos culpar a la ignorancia, si fallamos dos la culpa es solo nuestra. Segundo, considero que el detonante entre ambas crisis fue el sobre endeudamiento, propiciado por el consumismo en masa, la pérdida de la percepción del riesgo y el crédito para consumo sin garantías.

Tercero, se puede evidenciar la eficacia de la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (FDIC) para asegurar los depósitos bancarios y así evitar el retiro masivo de fondos, seguidas por quiebras bancarias, contracción de la liquidez y hundimiento de la economía. Cuarto, es innegable el efecto nocivo de las crisis económicas de 1930 y 2008 surgidas en Estados Unidos en las economías y sociedades del mundo debido a los fuertes vínculos comerciales y financieros. Quinto, si bien en ambas Crisis económicas se hacen presentes la baja producción industrial, el desempleo, el declive del comercio mundial, las consecuencias sociales son mucho más profundas en 1930`s.

A pesar de que ambas crisis económicas iniciadas en Estados Unidos se esparcieron al resto del mundo, la cooperación internacional probó ser en la crisis del 2008 un factor de peso para proveer de liquidez al sistema financiero internacional a través de las redes de canje. Esta es una de las lecciones que podemos sacar de contrastar ambas crisis económicas, en la cooperación internacional se tiene un aliado para la inyección de liquidez de moneda extranjera junto con la coordinación de políticas adecuadas. Además, la oportuna adaptación de la política monetaria y de la política fiscal durante una crisis económica dependerá de las circunstancias de la misma y de los recursos que se posean. Ambas políticas de la mano, trabajando juntas pueden frenar el des aceleramiento económico y reducir las consecuencias para los ciudadanos. Por último, considero importante conocer diferentes teorías económicas, como la teoría de los ciclos económicos, para ampliar nuestro marco de análisis y poder enfocar a las crisis financieras y económicas desde otro punto de vista.

## **Conclusiones**

Habiendo detallado el proceso desregulatorio del sistema financiero estadounidense podemos verlo como una estructura inestable que fue expandiéndose con los años gracias a las condiciones económicas, políticas y a la acogida que tuvieron las teorías neoliberales en las esferas de poder. No cabe duda de que fue esta progresiva desregularización la que sentó las bases para la crisis financiera de 2008 y las varias crisis financieras anteriores que eran una alerta para el sistema. Pero ante los beneficios económicos aportados por la desregularización, el desmantelamiento de las políticas keynesianas continuaron en una clara demostración de ambición desmesurada.

Esta secuencia desreguladora junto con la tendencia especulativa del capital financiero, la corrupción, el sobre apalancamiento financiero y la avaricia crearon la crisis financiera del 2008. Los responsables de la creación de esta bomba de tiempo banqueros, teóricos y políticos hoy buscan cualquier excusa para no asumir su responsabilidad en la creación de derivados financieros, el permitir a las instituciones bancarias correr riesgos tan inmensos y el desmantelamiento de regulaciones. La regulación de un sistema financiero es un medio para que este sirva para beneficio y seguridad de la mayoría y no como herramienta de lucro para un pequeño grupo.

Este modelo desregulador financiero se expandió hacia la sociedad y la cultura que ahora se basan en la imagen y el consumo. De esta forma cultura y sociedad han entrado en una espiral descendente que fomenta más la desregularización financiera, llevándonos a un consumismo desenfrenado y finalmente al endeudamiento masivo. Como consumidores debemos estar muy alerta del papel del marketing en la creación de estas imágenes y que como agente potenciador del consumo ha sido y es brillante al momento de identificar correctamente nuestros anhelos.

Haciendo referencia a los ciclos económicos podemos detectar la sobre acumulación de capital a partir de 2001 gracias a las bajas tasas de interés que estimularon la demanda hipotecaria y crearon la burbuja inmobiliaria. Pero en el caso del consumo a través de tarjetas de crédito la motivación no fueron las bajas tasas de interés, sino la forma de vida consumista que se había apoderado de la sociedad. Ante la explosión de imágenes que ofrecen el marketing y los medios de comunicación el deseo de realizar estas imágenes o deseos es satisfecho a través del progresivo

endeudamiento con tarjetas de crédito. El vivir más allá de los límites se ha convertido en una práctica tan común que estamos por convertir a las tarjetas de crédito en una deuda eterna que se alimenta de nuestro mal manejo de estas y a nosotros en esclavos de los bancos. La principal arma en contra de la espiral consumista y el pago vitalicio de intereses es ser conscientes de la trampa tendida por la publicidad y los bancos.

Entre las consecuencias de la Crisis económica del 2008 no puedo dejar de mencionar las millones de viviendas deshabitadas por el abandono y las ejecuciones hipotecarias. Si bien las pérdidas económicas fueron inmensas, no se le puede poner precio al dolor de las cientos de miles de familias que vieron sus sueños de tener un hogar propio frustrado. Sí, muchos especularon con el precio de la vivienda y muchos más aceptaron hipotecas que estaban más allá de sus posibilidades pero, ¿no es acaso el trabajo de las instituciones financieras evaluar su capacidad de pago?

Por otra parte, no se podría llamar desregularización financiera al periodo previo a la Gran Depresión de 1930, pero si falta de regulación del mercado en los temas de apalancamiento financiero, especulación y seguros de depósitos para las instituciones financieras. En muchos sentidos ambas crisis tienen las mismas causas, es más considero que el detonante entre ambas crisis fue el sobre endeudamiento, propiciado por el consumismo en masa, la pérdida de la percepción del riesgo y el crédito para consumo sin garantías.

Lo que marca la diferencia entre ambas crisis es la reacción de las autoridades, claro que en 1930 la estructura de la economía mundial era muy distinta, no tenían una idea de la magnitud de la crisis ni un precedente en base al cual actuar. Lo que si podemos sacar de ambas crisis es lo oportuna que puede ser la cooperación internacional junto con la coordinación de la política monetaria y fiscal para enfrentar estas crisis y el peligroso efecto directo que pueden llegar a tener en la economía internacional.

Para finalizar considero que tanto la teoría de los ciclos económicos como de las ondas largas con sus posiciones socialistas nos permiten ampliar nuestro marco de análisis para comprender la dinámica del sistema que hemos escogido para regir gran parte de la economía mundial. Como miembros de esta economía tenemos que exigir regulaciones a nuestros sistemas financieros y económicos para que al llegar

las crisis tengamos los mecanismos y los recursos para no hundirnos en la espiral descendente de estas.



## **Recomendaciones**

- Considero que el establecimiento de una entidad de seguros de depósitos como la Corporación Federal de Seguros de Depósitos (FDIC) puede ser muy beneficioso para mejorar la confianza de los usuarios en el sistema financiero y la estabilidad de dicho sistema. Claro que de la mano de esta entidad debe ir la regulación a las instituciones financieras para evitar la toma de riesgos financieros con el dinero de los depositantes.
- La vulnerabilidad de un sistema financiero es grande si no cuenta con reglas y límites que lo protejan y protejan a los usuarios. Un sistema financiero solo puede funcionar para beneficio general con reglas bien definidas y de acuerdo a la situación de cada país.
- Debemos aprender a identificar prioridades y simple consumo, el poder del marketing sobre los medios y el de estos sobre nosotros. Pero sobre todo, identificar el poder económico corrompiendo nuestros legisladores y el daño que estos pueden llegar a causar.
- Por último quisiera alertar al lector del sobre endeudamiento ya que los intereses pueden llegar a consumir gran parte de nuestro ingreso y estancarnos económicamente.

## **Bibliografía**

- Adams, N. D. (1997). *Worlds Apart: The North-South Divide and the International System*. London: Zed Books.
- Almunia, M. A. (Octubre de 2009). *econ.berkeley.edu*. Recuperado el 05 de Noviembre de 2013, de [http://www.econ.berkeley.edu/~eichengr/great\\_dep\\_great\\_cred\\_11-09.pdf](http://www.econ.berkeley.edu/~eichengr/great_dep_great_cred_11-09.pdf)
- Anderson, P. (1976). *L'Etat absolutiste* (Vol. II). París: Textes à l'appui.
- Arellano, J. M. (S/a). LOS INSTRUMENTOS HÍBRIDOS EN LOS RECURSOS PROPIOS DE LAS ENTIDADES . *Banco de España* , 57-72.
- Ariel Kalil, K. M.-G. (03 de Septiembre de 2013). *russellsage.org*. Recuperado el 03 de Noviembre de 2013, de <http://www.russellsage.org/sites/all/files/The%20Great%20Recession%20and%20Married%20Parents%20Use%20of%20Time%20September%203%202013.pdf>
- Banco Central de Reserva de Perú* . (16 de Febrero de 2014). Recuperado el 16 de Febrero de 2014, de <http://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/glosario/a.html>
- Banco Central de Reserva de Perú*. (16 de Febrero de 2014). Recuperado el 16 de Febrero de 2014, de <http://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/glosario/i.html>
- Banco de México*. (s.f.). *Banxico.org*. Recuperado el 23 de Septiembre de 2013, de <http://www.banxico.org.mx/sistema-financiero/material-educativo/basico/fichas/actividad-financiera/%7B6E5CBAA5-95F8-8E2D-CE23-51034C58D13C%7D.pdf>
- Barth, J. R. (2000). The Savings and Loan Crisis. En *History of the Eighties Lessons for the Future*.
- Berkeley University. (03 de Junio de 2011). *berkeley.edu*. Recuperado el 30 de Agosto de 2013, de <http://bancroft.berkeley.edu/ROHO/projects/debt/1980srecession.html>
- Biblioteca Digital Mundial . (22 de Julio de 2013). *wdl.org*. Recuperado el 11 de Noviembre de 2013, de

<http://www.wdl.org/es/item/81/#contributors=Lange%2C+Dorothea+%281895-1965%29>

Biblioteca Nacional de Chile . (2013). *Memoria Chilena* . Recuperado el 20 de Enero de 2014, de <http://www.memoriachilena.cl/602/w3-article-94570.html>

Blas, P. B. (2011). *Univ. Carlos III de Madrid* . Recuperado el 13 de Noviembre de 2013, de [http://www.uam.es/personal\\_pdi/economicas/bdeblas/teaching/uc3m/macroIV/tema1.pdf](http://www.uam.es/personal_pdi/economicas/bdeblas/teaching/uc3m/macroIV/tema1.pdf)

Board of Governors of the Federa Reserve System . (13 de Diciembre de 2012). Recuperado el 21 de Diciembre de 2013, de [http://www.federalreserve.gov/newsevents/reform\\_glossary.htm](http://www.federalreserve.gov/newsevents/reform_glossary.htm)

Bojorque, M. E. (16 de Octubre de 2013). (S. A. B, Entrevistador)

Borgs, D. (Dirección). (2012). *La Próxima Gran Crisis Económica Mundial* [Película].

Bravo María de la Luz, L. V. (2007). *Introducción a las Finanzas* . México: PEARSON EDUCACIÓN .

Bureau of Labor Statistic. (Abril de 2013). *United States Deparment of Labor* . Recuperado el 3 de Agosto de 2013, de <http://data.bls.gov/pdq/SurveyOutputServlet>

Bush, G. W. (17 de Junio de 2002). *The White House President George W. Bush*. Recuperado el 24 de Octubre de 2013, de <http://georgewbush-whitehouse.archives.gov/news/releases/2002/06/20020617-2.html>

Center for Retirement Research at Boston College. (Febrero de 2013). *russellsage.org*. Recuperado el 02 de Noviembre de 2013, de <http://www.russellsage.org/sites/all/files/Munnell-State-Pensions.pdf>

Chile-America. (30 de Abril de 1975). *socialismo-chileno.org*. (J. S.-G. Bernardo Leighton, Ed.) Recuperado el 19 de Agosto de 2013, de [http://www.socialismo-chileno.org/ChileAmerica/Chile%20America\\_6\\_7.pdf](http://www.socialismo-chileno.org/ChileAmerica/Chile%20America_6_7.pdf)

Cohen, G. (2011). *zacks.com*. Recuperado el 08 de Septiembre de 2013, de <http://finance.zacks.com/difference-between-commercial-bank-savings-loan-bank-2358.html>

Commodity Futures Trading Commission. (2013). *cftc.gov*. Recuperado el 17 de Agosto de 2013, de <http://www.cftc.gov/lawregulation/commodityexchangeact/index.htm>

Consumer Financial Protection Bureau . (Junio de 2013). *consumerfinance.gov*. Recuperado el 15 de Agosto de 2013, de [http://files.consumerfinance.gov/f/201306\\_cfpb\\_laws-and-regulations\\_tila-combined-june-2013.pdf](http://files.consumerfinance.gov/f/201306_cfpb_laws-and-regulations_tila-combined-june-2013.pdf)

Departamento de Estado de Estados Unidos- Programas de información internacional. (10 de Diciembre de 2008). *usinfo.state.gov*. Recuperado el 24 de Septiembre de 2012, de <http://usinfo.state.gov/esp/home/products/pubs/ushistoryesp/order.htm>

Díaz, S. N. (1983). *Universidad de Puerto Rico Recinto de Río Piedras*. Recuperado el 31 de Julio de 2013, de <http://economia.uprrp.edu/ensayo%2030.pdf>

Douglas J. Elliott, G. F. (Mayo de 2013). *Board of Governors of the Federal Reserve System*. Recuperado el Julio de 2013, de <http://www.federalreserve.gov/pubs/feds/2013/201329/201329abs.html>

Fabian T. Pfeffer, S. D. (01 de Abril de 2013). *russellsage.org*. Recuperado el 02 de Noviembre de 2013, de <http://www.russellsage.org/research/reports/wealth-disparities-before-after-great-recession>

Falconí, D. (6-7 de Noviembre de 2013). Impacto de la crisis económica internacional en el Ecuador. Quito, Pichincha, Ecuador.

Federal Deposit Insurance Corporation. (28 de Febrero de 2013). *fdic.gov* . Recuperado el 31 de Julio de 2013, de <http://www.fdic.gov/regulations/laws/rules/8000-4100.html>

- Federal Deposit Insurance Corporation. (31 de Marzo de 1980). *www.fdic.gov*. Recuperado el 04 de Agosto de 2013, de <http://www.fdic.gov/regulations/laws/rules/8000-2200.html>
- Federal Financial Institutions Examination Council . (16 de Agosto de 2005). Recuperado el 05 de Agosto de 2013, de <http://www.ffiec.gov/egrpra.htm>
- Ferguson, C. (Dirección). (2010). *Inside Job* [Película].
- Fisher, I. (1933). *FRASER Federal Reserve Archive*. Recuperado el 16 de Diciembre de 2013, de <http://fraser.stlouisfed.org/docs/meltzer/fisdeb33.pdf>
- Fondo de Garantía de Instituciones Financieras. (Diciembre de 2013). *www.fogafin.gov.co*. Recuperado el 21 de Diciembre de 2013, de <https://www.fogafin.gov.co/Web/Formularios/Public/Content/frmContent.aspx?id=34&padre=72>
- Francisco Casado, L. A. (S/a). *centro de postgrados de la Universidad Pompeu Fabra*. Recuperado el 18 de Enero de 2014, de [idec.upf.edu](http://www.idec.upf.edu/documents/mmf/07_04_commodities.pdf): [http://www.idec.upf.edu/documents/mmf/07\\_04\\_commodities.pdf](http://www.idec.upf.edu/documents/mmf/07_04_commodities.pdf)
- Gachet Iván, P. W. (2008). *Banco Central del Ecuador*. Recuperado el 26 de Enero de 2014, de <http://repositorio.bce.ec/handle/32000/90>
- Gentico, F. (Agosto de 2006). *Pontificia Universidad Católica Argentina* . (P. U. Aires”, Ed.) Recuperado el 18 de Agosto de 2013, de [www.uca.edu.ar](http://www.uca.edu.ar): [http://www.uca.edu.ar/uca/common/grupo83/files/09-\\_Gentico.pdf](http://www.uca.edu.ar/uca/common/grupo83/files/09-_Gentico.pdf)
- Goodman, P. S. (12 de Octubre de 2008). *elpais.com*. Recuperado el 17 de Agosto de 2013, de [http://elpais.com/diario/2008/10/12/negocio/1223817270\\_850215.html](http://elpais.com/diario/2008/10/12/negocio/1223817270_850215.html)
- Hafer, R. W. (2005). *The Federal Reserve System, An Encyclopedia*. United States of America : Greenwood Publishing Group.
- Instituto Bachiller Sabuco Albacete . (02 de Marzo de 2009). *Instituto Bachiller Sabuco Albacete* . Recuperado el 19 de Enero de 2014, de <http://perseo.sabuco.com/historia/crisis1929.pdf>

- Investopedia. (2013). *Investopedia.com*. Recuperado el 31 de Julio de 2013, de <http://www.investopedia.com/terms/u/underwriting-standards.asp>
- Joseph M. Vincent, G. C. (23 de Julio de 2010). *Conference of State Bank Supervisors*. Recuperado el 06 de Agosto de 2013, de [www.csbs.org](http://www.csbs.org): [http://www.csbs.org/bankinglaw101/Wiki%20Pages/Federal%20Trade%20Commission%20Act%20\(FTCA\)%20-%20Section%205%20-%20Regulation%20AA.aspx](http://www.csbs.org/bankinglaw101/Wiki%20Pages/Federal%20Trade%20Commission%20Act%20(FTCA)%20-%20Section%205%20-%20Regulation%20AA.aspx)
- Karell, W. (Dirección). (2009). *1929- La Gran Depresión* [Película].
- Kleemann Esparza Michelle, C. H. (2008). *debate.iteso.mx*. (R. E. ITESCO, Ed.) Recuperado el 18 de Agosto de 2013, de <http://debate.iteso.mx/numero%2022/Michelle%20Isabel%20Cesar/Michelle%20Isabel%20Cesar.pdf>
- Klein, N. (2001). *El poder de las marcas* . Barcelona : Paidós.
- Kozikowski, Z. (2013). *Finanzas Internacionales* . México D.F. : McGraw-Hill Education .
- Krugman, P. (2012). *¡Acabad ya con esta crisis!* Barcelona : CRITICA.
- Laffaye, S. (14 de Abril de 2009). Evolución reciente de la economía internacional. *Revista del CEI Comercio Exterior e Integración* , 51-64.
- Legal Information Institute . (13 de Agosto de 2013). *Cornell University Law School* . Recuperado el 24 de Octubre de 2013, de <http://www.law.cornell.edu/uscode/text/26/121#FN-3REF>
- Library of Economics and Liberty. (2008). *www.econlib.org*. Recuperado el 20 de Agosto de 2013, de <http://www.econlib.org/library/Enc/bios/Friedman.html>
- Lugo, J. Á. (2004). *Introducción a la economía* . México : Plaza y Valdés S.A. .
- Mandel, E. (1979). *El Capitalismo Tardío*. México: Ediciones Era .
- Mato, M. Á. (2010). *Mercado de Capitales: una perspectiva global*. Buenos Aires: Cengage Learning .

Mccooy Patricia A., P. A. (Mayo de 2009). *www.stanford.edu*. Recuperado el 23 de Agosto de 2013, de [http://fcic-static.law.stanford.edu/cdn\\_media/fcic-docs/2009-05-00%20McCoy%20Systemic%20Risk%20Through%20Securitization.pdf](http://fcic-static.law.stanford.edu/cdn_media/fcic-docs/2009-05-00%20McCoy%20Systemic%20Risk%20Through%20Securitization.pdf)

Mejía, Á. M. (15 de Marzo de 2013). *Elpaís.cr*. Recuperado el 18 de Diciembre de 2013, de [http://www.elpais.cr/frontend/noticia\\_detalle/3/79217](http://www.elpais.cr/frontend/noticia_detalle/3/79217)

Mendieta, Á. I. (14 de Octubre de 2002). *albertoarranz.com*. Recuperado el 01 de Septiembre de 2013, de <http://www.albertoarranz.com/archivos/tribuna/AP%20-%20La%20burbuja%20de%20Internet.pdf>

Moessner, R. A. (2011). *Scielo.org.co*. Recuperado el 05 de Noviembre de 2013, de [http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci\\_pdf&pid=S0124-59962011000200003&lng=en&nrm=iso&tlng=es](http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_pdf&pid=S0124-59962011000200003&lng=en&nrm=iso&tlng=es)

Moffitt, R. A. (31 de Marzo de 2013). *russellsage.org*. Recuperado el 02 de Noviembre de 2013, de <http://www.russellsage.org/sites/all/files/moffitt%20annals%204-26-2013.pdf>

Munevar, D. (19 de Agosto de 2011). *Comite para la anulación de la deuda del tercer mundo.org*. Recuperado el 22 de Septiembre de 2013, de [CADTM.org: http://cadtm.org/IMG/pdf/DP\\_USA.pdf](http://cadtm.org/IMG/pdf/DP_USA.pdf)

Noll, P. L. (Diciembre de 1999). *pucp.edu.pe*. Recuperado el 03 de Agosto de 2013, de <http://departamento.pucp.edu.pe/economia/images/documentos/DDD175.pdf>

Nou, D. B. (Febrero de 2012). <http://www.finanplan.com/>. Recuperado el 21 de Septiembre de 2013, de <http://www.finanplan.com/wp-content/uploads/2012/02/Articulo-apalancamiento.pdf>

Occupy Wall Street. (2011). *OcuppyWallStreet.org*. Recuperado el 01 de Noviembre de 2013, de <http://occupywallst.org/about/>

Office of the Comptroller of the Currency. (1993). "*Subprime Lendig: Expanded Guidance for Subprime Lending Programs.*". Board of Governors of the Federal Reserve System, Federal Deposit Insurance Corporation and Office of the Thrift Supervision.

Parache, F. V. (Agosto de 2004). *Analisis Económico*. Recuperado el 18 de Agosto de 2013, de <http://www.analiseconomico.com.mx/pdf/4202.pdf>

Pescatori, A. (30 de Septiembre de 2013). *Fondo Monetario Internacional* . Recuperado el 25 de Enero de 2014, de <http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/survey/so/2013/res093013as.htm>

Posner, E. (Enero de 29 de 2012). *University of Chicago*. Recuperado el 09 de Noviembre de 2013, de <http://www.law.uchicago.edu/faculty/research/eric-posner-proposal-limiting-speculation-derivatives-fda-financial-innovation>

Ramírez, L. S. (25-27 de Marzo de 2004). Instituto de Investigaciones Económicas,. *IX Jornadas de Economía Crítica* .

república.com.co. (07 de Abril de 2009). *gacetafinanciera.com/RS.pdf*. Recuperado el 18 de Enero de 2014, de <http://www.gacetafinanciera.com/RS.pdf>

Robles Miguel, T. M. (Febrero de 2009). *ifpri.cgiar.org*. Recuperado el 08 de Noviembre de 2013, de <http://www.ifpri.cgiar.org/sites/default/files/publications/ib57.pdf>

Rojas, C. (02 de Octubre de 2013). Decano de la Facultad de Artes de la Universidad de Cuenca. (S. A. B, Entrevistador)

Rotger, A. M. (29 de Abril de 2004). *liberalismo.org*. Recuperado el 12 de Noviembre de 2013, de <http://www.liberalismo.org/articulo/222/12/patron/oro/>

Rourke, J. T. (2008). *International Politics on the World Stage*. New York: Mc Graw Hill.

Sabino, C. (S/a). *sisman.utm.edu.ec*. Recuperado el 21 de Diciembre de 2013, de <http://www.sisman.utm.edu.ec/libros/FACULTAD%20DE%20INGENIER%20C3%8DA%20AGRON%20C3%93MICA/CARRERA%20DE%20INGENIER%20C3%8DA%20AGRON%20C3%93MICA/03/INGLES%20EMPRESARIAL/diccionario.pdf>

Sarias, D. (Octubre de 2007). *La ilustración Liberal- Revista Española Americana* . Recuperado el 10 de Octubre de 2013, de <http://www.ilustracionliberal.com/33/william-f-buckley-jr-david-sarias.html>



Schechter, D. (Dirección). (2006). *In debt we trust, America before the bubble burst* [Película].

Schuldt Jürgen, S. W. (1998). *La crisis asiática, Lecciones para América Latina*. Quito: ILDIS (Instituto latinoamericano de Investigaciones Sociales).

Senate and House of Representatives of the United States of America. (23 de Septiembre de 2004). *Federal Deposit Insurence Corporation* . Recuperado el 07 de Agosto de 2013, de <http://www.fdic.gov/regulations/laws/rules/8000-5400.html>

Senate and House of Representatives of the United States of America. (5 de Octubre de 1982). *Federal Deposit Insurence Corporation*. Recuperado el 05 de Agosto de 2013, de <http://www.fdic.gov/regulations/laws/rules/8000-4100.html>

Senate and House of Representatives of the United States of America. (09 de Agosto de 1989). *Federal Deposit Insurence Corporation*. Recuperado el 04 de Agosto de 2013, de <http://www.fdic.gov/regulations/laws/rules/8000-3100.html>

Shaheen, R. (23 de Julio de 2010). *Conference of State Bank Supervisors*. Recuperado el 07 de Agosto de 2013, de [www.csbs.org](http://www.csbs.org):  
<http://www.csbs.org/bankinglaw101/Wiki%20Pages/Riegle%20Community%20Development%20and%20Regulatory%20Improvement%20Act%20of%201994.aspx>

Shaheen, R. (23 de Julio de 2010). *Conference of State Bank Supervisors*. Recuperado el 06 de Agosto de 2013, de [www.csbs.org](http://www.csbs.org):  
<http://www.csbs.org/bankinglaw101/Wiki%20Pages/Gramm-Leach-Bliley%20Act%20of%201999.aspx>

Shorter, G. (26 de Marzo de 2008). Recuperado el 30 de Septiembre de 2013, de [http://assets.opencrs.com/rpts/RL34420\\_20080326.pdf](http://assets.opencrs.com/rpts/RL34420_20080326.pdf)

Toso Roberto, F. A. (Septiembre de 1983). *Banco Central de Chile*. Recuperado el 22 de Enero de 2014, de <http://www.bcentral.cl/estudios/estudios-economicos/pdf/serieestudios21.pdf>

Toussaint, E. (2002). *La bolsa o la Vida* . México: Sindicato Nacional de Trabajadores de la Educación .

Tributaria, S. N. (S.a.). *www.seniat.gov.ve*. Recuperado el 18 de Enero de 2014, de [http://www.seniat.gov.ve/portal/page/portal/SENIAT\\_CA/02INFORMACION/2.1TRIBUTOS\\_INTERNOS/2.1.1NORMATIVA/2.1.1.04NOMATIVA\\_IAE/DECRETO3266.pdf](http://www.seniat.gov.ve/portal/page/portal/SENIAT_CA/02INFORMACION/2.1TRIBUTOS_INTERNOS/2.1.1NORMATIVA/2.1.1.04NOMATIVA_IAE/DECRETO3266.pdf)

U.S. Department of Housing and Urban Development . (29 de Julio de 1999). *HUD Archives: News Releases*. Recuperado el 24 de Octubre de 2013, de <http://archives.hud.gov/news/1999/pr99-131.html>

Universidad de Valladolid . (S/a).  
[https://www5.uva.es/guia\\_docente/uploads/2011/468/45680/1/Documento5.pdf](https://www5.uva.es/guia_docente/uploads/2011/468/45680/1/Documento5.pdf).  
Recuperado el 21 de Diciembre de 2013, de [https://www5.uva.es/guia\\_docente/uploads/2011/468/45680/1/Documento5.pdf](https://www5.uva.es/guia_docente/uploads/2011/468/45680/1/Documento5.pdf)

Vilaro, R. (9 de Marzo de 1980). *Elpais.com*. Recuperado el 03 de Agosto de 2013, de [http://elpais.com/diario/1980/03/09/economia/321404412\\_850215.html](http://elpais.com/diario/1980/03/09/economia/321404412_850215.html)

Vincent, J. M. (23 de Julio de 2010). *Conference of State Bank Supervisors* .  
Recuperado el 2013 de Agosto de 06, de [http://www.csbs.org/bankinglaw101/Wiki%20Pages/Home%20Owners%20Loan%20Act%20\(HOLA\).aspx](http://www.csbs.org/bankinglaw101/Wiki%20Pages/Home%20Owners%20Loan%20Act%20(HOLA).aspx)

Worsley, H. (2004). *Décadas de Moda* . Berlin : KÖNEMANN .

**Glosario:**

**Capital tangible:** Se entenderá por capital tangible todo bien de naturaleza material susceptible de ser percibido por los sentidos, tales como las mercaderías, el dinero, el mobiliario, los vehículos, las maquinarias, los terrenos, las construcciones y todos aquellos bienes corporales sujetos a sufrir deterioro por su uso, desuso, destrucción o por la acción del tiempo y de los elementos. (Tributaria, S.a.)

**CDO:** Obligación de deuda colateralizada. Un tipo de valor respaldado por activos que está garantizado por un portafolio de activos de renta fija y que realiza pagos que se basan en el rendimiento de los activos. (Board of Governors of the Federal Reserve System, 2012)

**CDS:** swaps o permutas de incumplimiento crediticio. Un contrato que proporciona protección contra el riesgo de impago de los prestatarios. El comprador de la permuta de incumplimiento crediticio (CDS) realiza pagos periódicos al vendedor, y a cambio el comprador recibirá un pago en caso de insolvencia del prestatario, de forma similar a un contrato de seguro. (Board of Governors of the Federal Reserve System, 2012)

**Commodities:** El término commodity es de origen inglés y se utiliza para designar gran variedad de productos. Su traducción literal vendría a ser la de “materia prima o mercancía sin procesar”. Una primera clasificación podría dividir los commodities en tres grandes grupos o categorías: los productos agrícolas, la energía y los metales. (Casado Francisco, S/a)

**Fannie Mae y Freddie Mac:** son compañías financieras hipotecarias que si bien son de propiedad privada, fueron creadas y garantizadas en sus transacciones por el gobierno. Su objetivo es facilitar el acceso a la vivienda mediante su respaldo al flujo de créditos hipotecarios concedidos. (Fannie Mae, 2014)

**Índice bursátil:** “Indicadores que expresan la tendencia promedio de los valores más representativos de un mercado bursátil. Entre los índices bursátiles más conocidos a nivel mundial tenemos: Standar & Poors 500, Nasdaq Composite, Dow Jones, NYSE Composite.” ( Banco Central de Reserva de Perú, 2014)

**MBS:** Valores respaldados por hipotecas. Un titulo valor que está garantizado por un conjunto de préstamos hipotecarios y que realiza pagos que están basados

principalmente en el desempeño de esos préstamos. (Board of Governors of the Federal Reserve System, 2012)

**Política económica:** Estrategia general que trazan los gobiernos en cuanto a la conducción económica de un país. (Sabino, S/a)

**Política fiscal:** Cambios o variaciones en los gastos e impuestos del Gobierno, concebidos para influir en el tipo de modelo económico, por una parte, y en el nivel de actividad por otra. (Universidad de Valladolid , S/a)

**Política monetaria:** La política monetaria de un país es la encargada de formular los objetivos, y señalar los instrumentos adecuados para el control que ejerce el Estado sobre la moneda y el crédito. El objetivo primordial de la política monetaria es velar por la estabilidad económica de un país. (Lugo, 2004)

**Productos híbridos:** Los instrumentos híbridos son una forma de financiación que combina características del capital y de la deuda. (Arellano, S/a)

**Riesgo sistémico:** Es el riesgo de un colapso generalizado de un sistema o de un mercado. En esta situación la inestabilidad financiera de un actor principal, pone en riesgo el funcionamiento de todo el sistema, como consecuencia de los lazos e interrelaciones que se presentan a través de todos los intermediarios. En esta situación la quiebra de un solo agente pone en riesgo el sostenimiento del resto de participantes del mercado. (república.com.co, 2009)

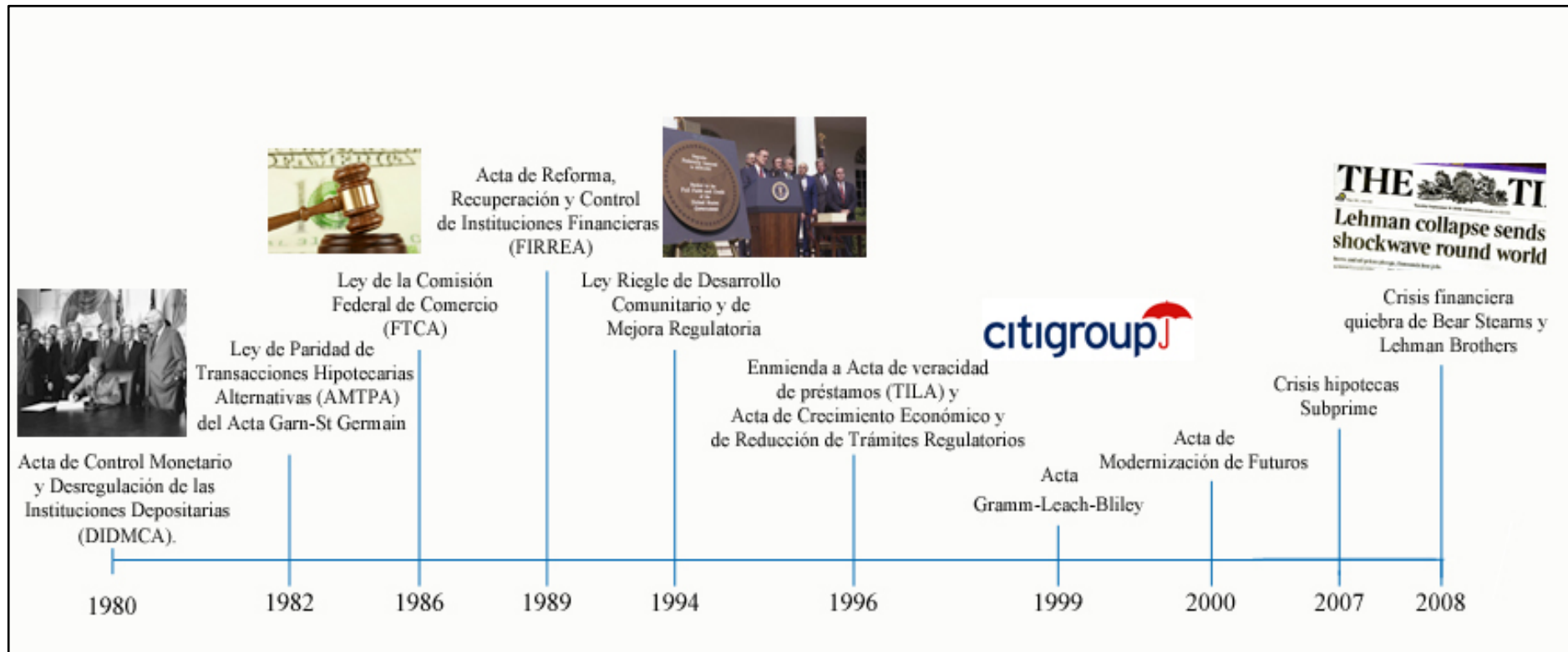
**Seguro de depósito:** El Sistema de Seguro de Depósitos es un mecanismo que, ante la eventual liquidación de cualquier institución financiera, garantiza a los depositantes o ahorradores la recuperación total, o por lo menos parcial, de su dinero. (Fondo de Garantía de Instituciones Financieras, 2013)

**Sobre apalancamiento:** “Relación entre capital propio y crédito invertido en una operación financiera. Al reducir el capital inicial que es necesario aportar, aumenta la rentabilidad obtenida. El incremento del apalancamiento también aumenta los riesgos de la operación, pues indica menor flexibilidad o mayor exposición a la insolvencia o incapacidad de atender los pagos.” (Banco Central de Reserva de Perú , 2014) Como consecuencia el sobre apalancamiento es el abuso de esta herramienta de financiación.

**Sobre producción:** Situación que se genera en la fase expansiva de un ciclo económico y que implica un exceso de la oferta sobre la demanda. La sobreproducción conduce a la baja de precios y a la reducción de las inversiones, lo cual contribuye a restablecer el equilibrio entre la oferta y la demanda, pudiendo llevar hacia una fase recesiva del ciclo. (Sabino, S/a)

## Anexos

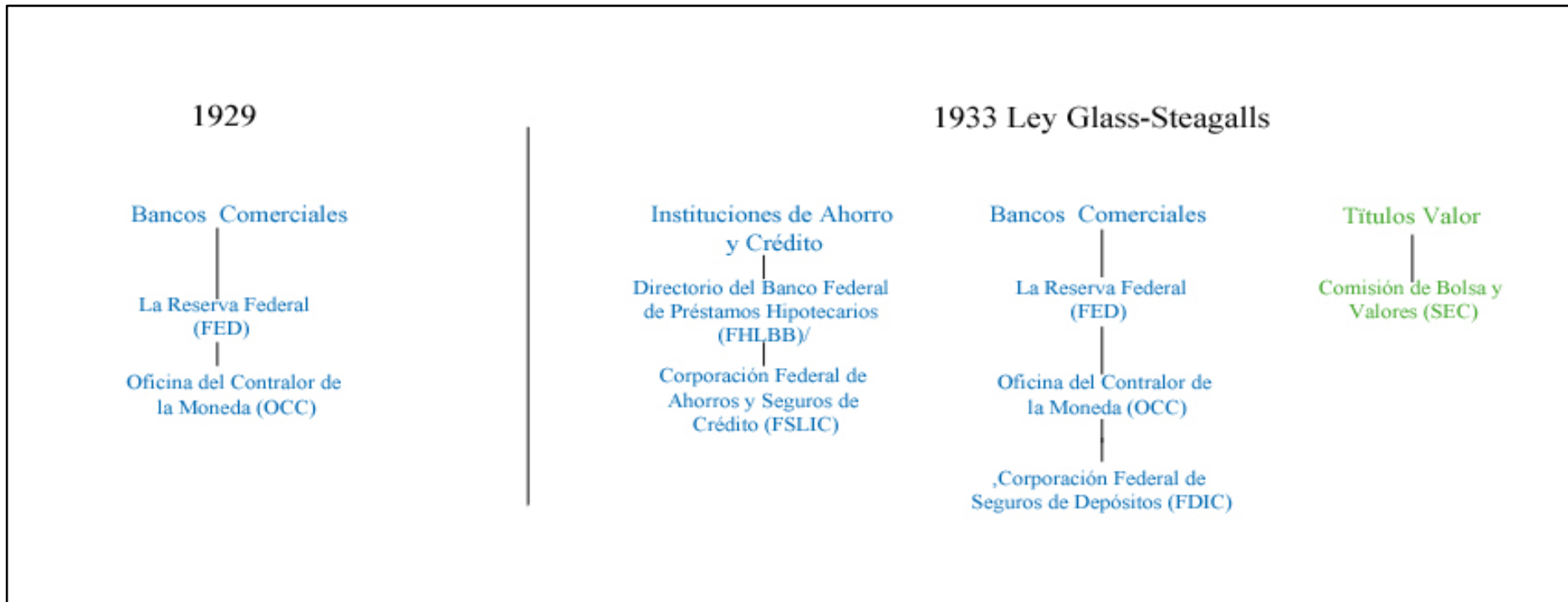
### Anexo 1: Secuencia cronológica de la desregularización financiera en Estados Unidos 1980-2008



Fuentes: libraries.rutgers.edu, media.insidecounsel.com, fdic.gov, noticiasbancarias.com, arkadiansystems.com

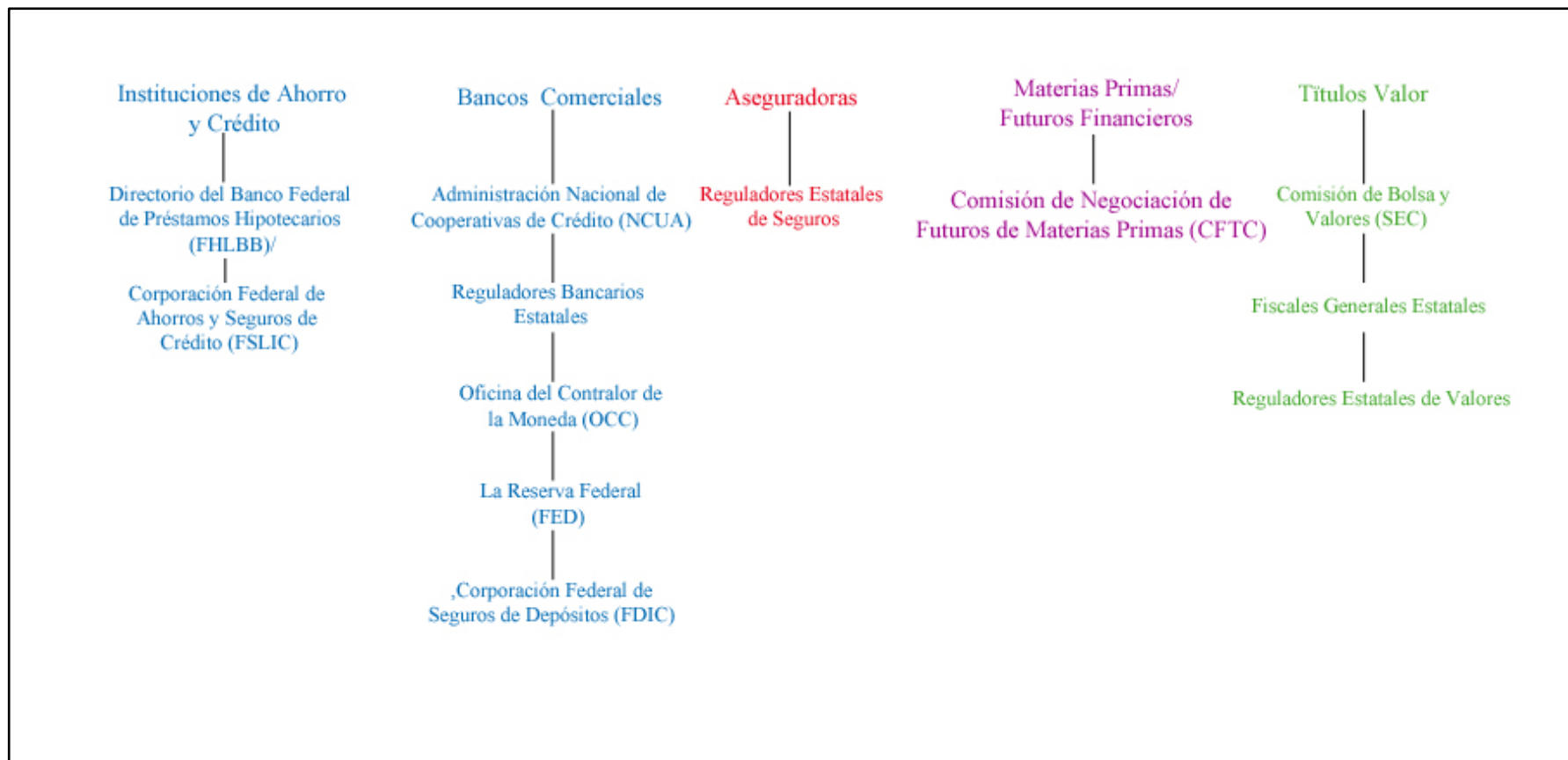
Realizado por: Arce B. Sofía

## Anexo 2: Agencias Reguladoras del Sistema Financiero Estadounidense 1929 y 1933



Realizado por: Arce B. Sofía

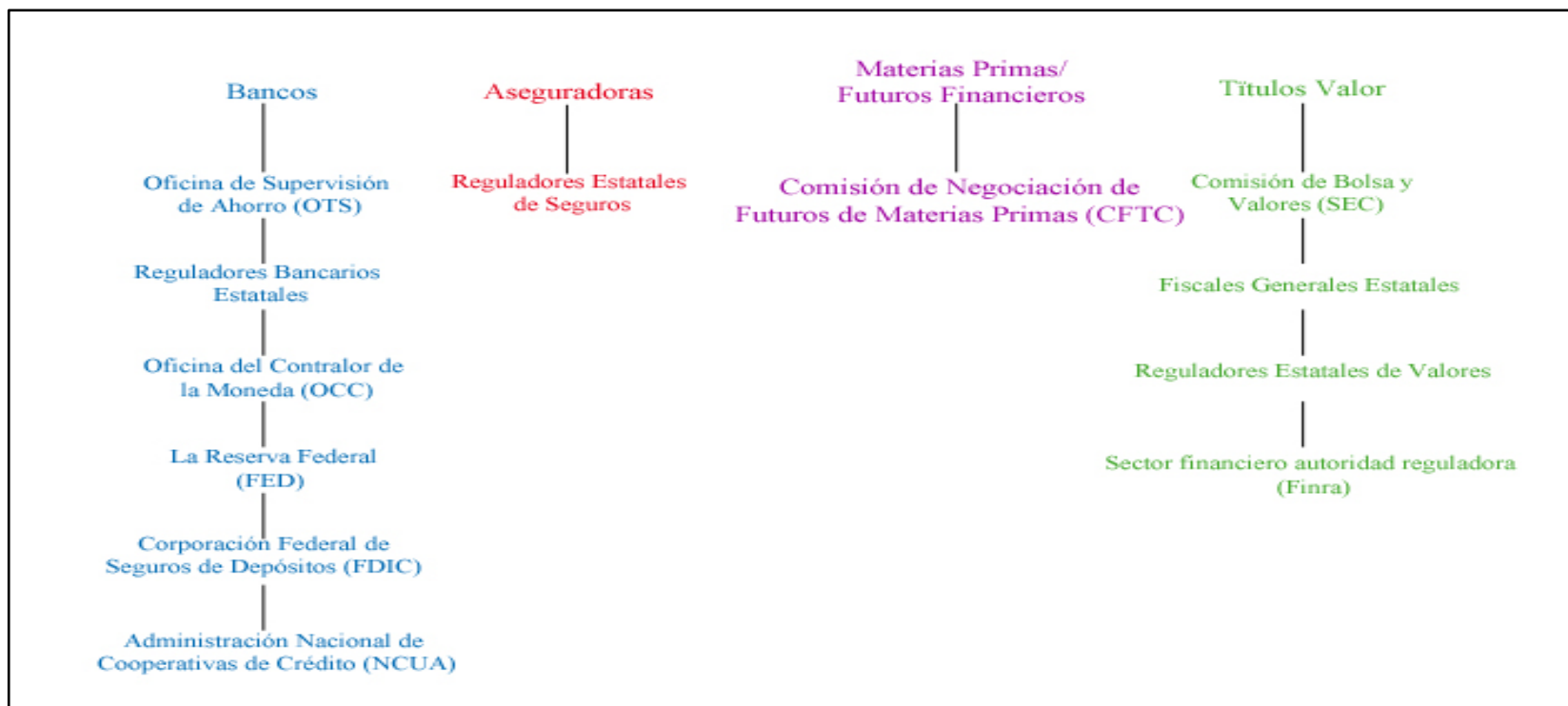
### Anexo 3: Agencias Reguladoras del Sistema Financiero Estadounidense 1980



Realizado por: Arce B. Sofía



## Anexo 4: Agencias Reguladoras del Sistema Financiero Estadounidense 2008



Realizado por: Arce B. Sofía

## **Anexo 5: Estados Unidos puede alcanzar un 20% de inflación en 1980**

Autor: Ramon Vilaro

Fecha: 9 mar 1980

Fuente: elpais.com

La crisis económica se radicaliza en Estados Unidos, tras el anuncio del crecimiento del 1,5% del índice de precios en el pasado mes de febrero, lo que supone una proyección anual del orden del 19,6% de inflación para EEUU en 1980 (contra 13,2% en 1979). Paralelamente a la espectacular subida de la inflación, los grandes bancos norteamericanos reaccionan con un incremento -segundo en la misma semana- del prime rate, tipo de interés preferente, que se eleva actualmente al 17,75%. Los créditos para compra de bienes de consumo, incluida la vivienda, suben también al 15,50% en algunos bancos. Frente a todas estas cifras inéditas y peligrosas para la economía de la primera potencia del bloque capitalista, la Administración intenta reaccionar, sin que se sepa todavía exactamente con qué medidas. El presidente Jimmy Carter anuló su tradicional fin de semana en su residencia de Camp David para quedarse en la Casa Blanca, en Washington, donde prepara con sus más directos colaboradores económicos, un programa de acciones antiinflación, que podría anunciar a mediados de la próxima semana.

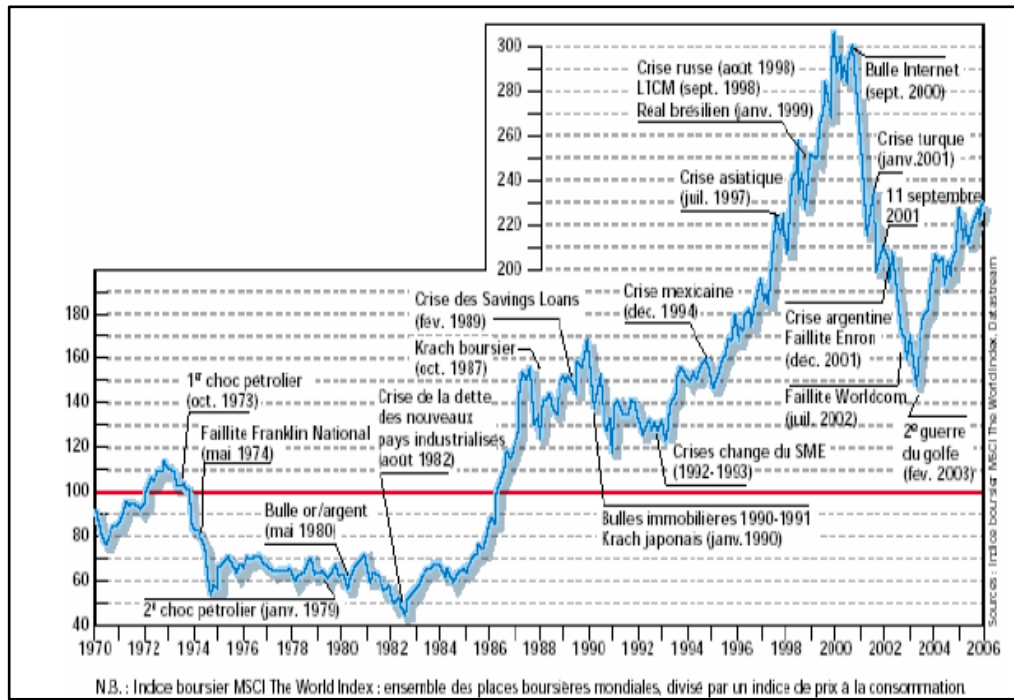
«Es un aumento de la inflación muy peligroso», declaró Charles Schultze, consejero económico en la Casa Blanca. Los estrategas económicos del presidente Carter no se muestran partidarios de un control estricto de los precios. Aconsejan, sin embargo, a unas 5.000 compañías comerciales en EEUU que «vigilen» atentamente la evolución de los precios en sus productos. Dos grandes cadenas de «supermercados» anuncian respetar las limitaciones de precios y proponen «congelar» por seis meses los precios en toda una serie de productos alimenticios. Sector, el alimenticio, que paradójicamente, frente a la tendencia general, conoce una reducción de precios en Estados Unidos. Por el contrario, otras grandes sociedades, entre ellas la Ford, en el sector del automóvil, no parecen inclinadas a cumplir las orientaciones oficiales y rompen las limitaciones aconsejadas para el incremento salarial, a fin de evitar problemas sociales que podrían ser nefastos para el sector.

El «precio» de una política antiinflacionista podría suponer un incremento importante del índice de desempleo, que rozaría el 7,5% a finales de 1980. Por el momento, el nivel de paro en EEUU se cifra en el 6%, con ligera reducción comparado a enero último. El índice de valores industriales Dow Jones cerró el viernes, en Wall Street, con una pérdida semanal de 42,58 puntos, fijando un índice de 820,56 puntos, baja considerable si se compara al índice de 903,64 puntos que tenía el pasado 13 de febrero.

Naturalmente, todos estos indicativos económicos provocan una serie de críticas contra el presidente Jimmy Carter, sobre todo por parte del conjunto de candidatos a la Casa Blanca. Edward Kennedy, principal adversario de Carter dentro del Partido Demócrata, repitió ayer en Chicago que sólo una política económica de control de precios, salarios y beneficios, acompañada de un aumento del precio de la gasolina, podrán devolver la calma a la turbulenta situación socio-económica de EEUU. Es evidente que la economía, incluso por encima de la problemática de política anterior (rehenes en Teherán, invasión soviética en Afganistán, boicot de EEUU a los Juegos Olímpicos de Moscú), se convierte en el elemento capital en la campaña electoral hacia la presidencia de Estados Unidos. De ahí que las propuestas antiinflación de Carter tendrán un doble objetivo, político y económico. Faltará, en última instancia, que las acepte el Congreso, cada vez más dividido entre demócratas y republicanos como lógica consecuencia de un año electoral, para que puedan ser operativas.

## Anexo 6

Gráfico 6: Ciclos económicos y crisis económicas mundiales de 1970 al 2006.



Fuente: Índice de la Bolsa, MSCI The World Index