



Universidad Autónoma de Querétaro  
Facultad de Contaduría y Administración  
Maestría en Administración

## ANÁLISIS DEL COMPORTAMIENTO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS EN ÉPOCAS DE CRISIS

### TESIS

Que como parte de los requisitos para obtener el grado de

Maestro en Administración

#### Presenta:

Alinne Evelyn Cabrera Monroy

#### Dirigido por:

Dra. Graciela Lara Gómez

#### SINODALES

Dra. Graciela Lara Gómez  
Presidente

Dra. Amalia Rico Hernández  
Secretario

Dra. Alejandra E. Urbiola Solís  
Vocal

Dra. Clara Escamilla Santana  
Suplente

Dr. Fernando Barragán Naranjo  
Suplente

M. en I. Héctor Fernando Valencia Pérez  
Director de la Facultad de Contaduría y  
Administración

Dr. Luis Gerardo Hernández Sandoval  
Director de Investigación y Posgrado

Firma

Firma

Firma

Firma

Firma

Centro Universitario  
Querétaro, Qro.  
Marzo, 2009  
México

## RESUMEN

La finalidad de este documento es analizar y contextualizar el comportamiento de los mercados financieros en época de crisis y nace de la inquietud de comprender el entorno económico en que se mueve el mundo. Tiene como punto de partida el concepto de la globalización, extendido hasta la integración de la economía mundial a través de las instituciones dedicadas a transacciones económicas; conocida esta integración como Sistema Financiero. También se incluyen reseñas de las principales crisis que han afectado al sistema financiero, para cada ejemplo se consideró; el periodo en que se presentó, el país, la causa que la provocó, las consecuencias y como se solucionó en los casos que así fue, posteriormente se exponen los factores que dieron origen a la actual crisis mundial y finalmente se muestra el escenario presente del sistema financiero de los países más representativos del Mundo, divididos en tres grupos; los siete grandes, los países actores de crisis pasadas y tres países cuya economía es considerable para el sistema financiero mundial.

**(Palabras Clave:** Mercados Financieros, Sistema Financiero, Globalización, Economía, Crisis).

## SUMMARY

The objective of this work is to analyze and to put into context the behavior of financial markets in times of crisis. The study originated from the desire to understand the economic environment in which the world moves. Its point of departure is the concept of globalization, and it extends to the integration of the world's economy through the institutions that deal with economic transactions. This integration is known as the financial system. Reviews of the chief crises that have affected the system are also included. For each example, we considered: the period in which it occurred, the country, the cause, the consequences and how it was solved, in the cases that it was. Following this, factors that gave rise to the present world crisis are set forth, and, finally, the present scenario for the financial system in the most representative countries of the world is shown. These countries are divided into three groups: the seven most important countries, countries that were actors in past crises and three countries whose economies are important to the world financial system.

**(Key words:** Financial Markets, Financial System, Globalization, Economy, Crisis).

## DEDICATORIAS

Este trabajo quiero dedicárselo a todas las personas que formaron parte importante de este proyecto y que sin su apoyo, tal vez no hubiera podido culminar mi maestría.

Muchas Gracias: Papá aunque ya no estés físicamente, Mamá, Abuelita, Hermanos, Sobrinita Elena, padrinos Conchita y Antonio Sánchez, Alejandro Hernández, Sandra Guizar y Ricardo Ramos.

## **AGRADECIMIENTOS**

Agradezco a la Máxima Casa de Estudios del Edo. de Querétaro, por la preparación académica que me ha brindado durante mi formación profesional.

Quiero también agradecer especialmente a las autoridades académicas que me hicieron el honor de formar parte de este proyecto: al Rector el M. en A. Raúl Iturralde Olvera, al Director de Finanzas el M. en I. José Antonio Inclán Montes, al Director de la Facultad de Contaduría y Administración al M. en I. Héctor Fernando Valencia Pérez, al Jefe de la División de Estudios de Postgrado e Investigación de esta Facultad al Dr. Fernando Barragán Naranjo, así como a todos mis maestros y muy en especial al M. en C. Arturo Castañeda Olalde y a mi directora de tesis la Dra. Graciela Lara Gómez.

## ÍNDICE

	<b>Página</b>
Resumen	i
Summary	ii
Dedicatorias	iii
Agradecimientos	iv
Índice	v
Índice de Gráficos	vii
Índice de Cuadros	viii
<b>CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN</b>	<b>1</b>
<b>CAPÍTULO II. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA</b>	<b>2</b>
II.1.1. Planteamiento del Problema	2
II.1.2. Objetivo y Pregunta de Investigación	4
<b>APROXIMACIÓN TEÓRICA DE LAS CRISIS</b>	
<b>CAPÍTULO III. FINANCIERAS</b>	<b>6</b>
III.1. La Globalización	6
III.1.1. Reseña Histórica	6
III.1.2. Definición	6
III.1.3. Apertura de la Globalización	7
III.1.4. Globalización y Financialización	11
III.2. El Sistema Financiero Internacional	11
III.2.1. Reseña Histórica	11
III.2.2. Definición	12
III.3. Crisis Financiera	12
III.3.1. Definición	12
III.3.2. Principales Crisis Financieras de todas las Épocas	13
III.3.2.1. 24 de Octubre de 1929	13
III.3.2.2. 1994 en México	14
III.3.2.3. 1994 en Venezuela	16
III.3.2.4. Crisis Financiera Asiática	16
III.3.2.5. Crisis del Corralito	17
III.3.2.6. Crisis Financiera Dominicana	18
III.3.2.7. Crisis Hipotecaria en 2007	21
III.3.2.8. Crisis Económica en 2008	22
<b>ESCENARIO FINANCIERO EN ESTA ÉPOCA</b>	
<b>CAPÍTULO IV. ACTUAL DE CRISIS</b>	<b>25</b>
IV.1. Seis Factores que se presentan en la Actual Crisis 2008	25

	<b>Página</b>	
IV.2.	Consecuencias de la Crisis Financiera reciente	26
IV.2.1.	Quiebra de Yamato Life Insurance (Japón)	27
IV.2.2.	Quiebra de Lehman Brothers (Estados Unidos)	29
IV.2.3.	Caída de las Bolsas	31
IV.3.	Escenario Actual del Sistema Financiero	34
IV.3.1.	Los Siete Grandes	34
	Países que han sido Causantes de sus Crisis	
IV.3.2.	Económicas	42
IV.3.3.	Otros Países Importantes	46
IV.4.	Perspectiva para el 2009	49
CAPÍTULO V.	CONCLUSIONES	51
	Referencias Bibliográficas	53

**ÍNDICE DE GRÁFICOS**

<b>Gráfico</b>		<b>Página</b>
1	Demostración del incremento de TESOBONOS y disminución de CETES.	15
2	Desglose Costo Rescate Financiero como porcentaje del rescate total del sistema a Diciembre del 2003.	20
3	Variación Porcentual Anual del comportamiento de la inflación en México de Enero 2007 a Septiembre 2008.	43



**ÍNDICE DE CUADROS**

<b>Cuadro</b>		<b>Página</b>
1	Características de las principales Crisis Financieras.	23
2	Cierre de las principales Bolsas de Valores el 15 de Septiembre del 2008.	32
3	Perspectivas de la Economía Mundial de países seleccionados del periodo 2006-2009.	49

## **CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN**

El objetivo de este trabajo es contextualizar el comportamiento de los mercados financieros en épocas de crisis, el cual se ha desarrollado en cinco capítulos.

En el segundo capítulo se muestra el dinamismo económico globalizado en que se mueve el Sistema Financiero, lo cual será la pauta para entender los mercados financieros.

En el tercer capítulo se presenta la aproximación teórica de las crisis financieras; definiendo a la globalización, al sistema financiero internacional y lo que es una crisis financiera, también se exponen las principales crisis iniciando con la de Estados Unidos del 24 de octubre de 1929, la cual llegó a su culminación gracias a la intervención del gobierno, solución considerada en todas las crisis suscitadas. También fueron causantes de crisis a nivel mundial: México en 1994, Venezuela en el mismo año, Asia en 1997, Argentina en el 2001, República Dominicana en 2002 y de nuevo Estados Unidos 2007-2008.

En el cuarto capítulo se analiza el escenario financiero actual, el cual está en crisis; los seis factores que la envuelven, algunos ejemplos de instituciones financieras que han quebrado como consecuencia del desequilibrio financiero. También se expone la situación financiera en que se encuentran algunos de los países más representativos del Mundo en el entorno financiero, así como la perspectiva para el 2009.

En el quinto y último capítulo se da la conclusión a la que se llegó después de analizar el comportamiento de los mercados financieros en época de crisis.

## **CAPÍTULO II. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

### **II.1.1. Planteamiento del Problema**

Uno de los principales temas que aqueja y ha aquejado siempre al individuo es la estabilidad o inestabilidad económica a la que se enfrenta todos los días; la globalización es un punto fundamental para partir con este tema y considerando que para Zunzunegui (2008, p. 1) *“el ámbito de la economía más globalizado es el de los mercados financieros”*. Es de aquí de donde se desprende el tema de estudio.

El hecho de que una crisis financiera se presente en cualquier país, no es un problema exclusivo de él sino de todos aquellos con los que tenga relaciones y no hay otra palabra que explique mejor este efecto que la globalización.

La globalización financiera se refiere al proceso que sufren los mercados internacionales de integración internacional, relacionado a la libertad de circulación de capitales. En él, se forma un sistema que nace de acuerdos informales de órganos reguladores internacionales y en algunos casos, en los ordenamientos nacionales. Las crisis financieras se han globalizado y prueba de ello es la reciente crisis financiera de los productos derivados de las hipotecas en Estados Unidos y Europa que afectan a todos los países. Como se puede ver, la globalización tiene ventajas, desventajas y se deriva de un sistema financiero (Zunzunegui, 2008).

Para Zunzunegui (2008, p.1), “las bases del sistema financiero son universales. El mercado financiero es el mecanismo de asignación del ahorro a las necesidades de financiación. Se confía en el mercado para cumplir esta función económica. El mercado es el canal a través del cual el patrimonio estático que constituye el ahorro se convierte en patrimonio dinámico financiando la inversión”.

### **II.1.2. Objetivo y Pregunta de Investigación**

El dinamismo de los mercados financieros, la movilidad incesante de los capitales y la ambición por obtener ganancias rápidas, han sido factores que entre otros, han propiciado la inestabilidad en los mercados, que en el corto plazo han ocasionado caídas en el sistema financiero internacional.

Es así que el objetivo de investigación que se plantea es:

Contextualizar el comportamiento de los mercados financieros y cómo influye en la permanencia o desaparición de las instituciones que lo integran.

La pregunta de investigación se desprende del interés de conocer:

¿Cuál es el comportamiento de los mercados financieros en épocas de crisis?

Por tanto, es necesario definir los principales conceptos que integran la propuesta: entendiendo a los *mercados financieros*, resultado de la conjugación de dos definiciones, como: todas las instituciones y empresas cuyo establecimiento y operación se rige por la legislación que trata de las transacciones de los tres mercados fundamentales; los mercados de deuda, (que a su vez incluyen los mercados interbancarios, los de divisas, los monetarios y otros de renta fija), los mercados de acciones y los mercados de derivados.

Para la investigación, el concepto *época de crisis* se refiere a la problemática financiera temporal o sostenida que se presenta en los mercados locales e internacionales y que influyen en la quiebra de instituciones financieras; trayendo consigo una serie de consecuencias de desestabilización en los escenarios financieros de cada país.

## **CAPÍTULO III. APROXIMACIÓN TEÓRICA DE LAS CRISIS FINANCIERAS**

### **III.1. La Globalización**

Como introducción se aborda el tema de la globalización para encontrar así la pauta que dio origen al tema de investigación.

#### **III.1.1. Reseña Histórica**

El momento en que inicia la globalización no es un dato exacto ni en el que coincidan quienes han estudiado el término, para Pablo Vázquez inicia en 1492 con la conquista de una gran parte del mundo por parte de Europa. Para Marshall McLuhan se da en 1961 cuando los medios electrónicos iban creando una aldea global. Rüdiger Safranski considera que inicia en 1945 con la explosión de la bomba atómica en Hiroshima ya que nace una comunidad global identificada por el miedo mundial. También se asocia con la invención del chip en 1958, se le adjudica también al año 1969 con la primera transmisión mundial vía satélite y que coincide con la llegada del hombre a la Luna y la creación de Internet. También se ha considerado situar su nacimiento en 1989, año en que cae el Muro de Berlín (Wikipedia, 2008).

#### **III.1.2. Definición**

En el Diccionario de la Real Academia Española (DRAE) la globalización es entendida como la *“tendencia de los mercados y de las empresas a extenderse, alcanzando una dimensión mundial que sobrepasa las fronteras nacionales”*.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) define a la globalización económica como: *“un proceso histórico, del resultado de la innovación humana y el*

*progreso tecnológico. Se refiere a la creciente integración de las economías de todo el mundo, especialmente a través del comercio y los flujos financieros. En algunos casos este término hace alusión al desplazamiento de personas (mano de obra) y la transferencia de conocimientos (tecnología) a través de las fronteras internacionales”.*

El concepto de globalización es importante en esta investigación porque ayuda a explicar la relación que existe entre las economías de todos los países y como influye dicha relación en los sistemas financieros.

### **III.1.3. Apertura de la Globalización**

El FMI sostiene que en el siglo XX se da el crecimiento más grande en la historia de la globalización, pues casi se quintuplica el PIB (Producto Interno Bruto) mundial per cápita, es en este período que se expande el comercio exterior acompañado de una liberación comercial y posteriormente financiera.

En la siguiente lista realizada por The Economist (Levi, 1997), se explican los puntos mas importantes que propiciaron la creciente globalización:

- La provisión de préstamos internacionales se incrementan del año 1980 al 1991 de un 4% del PIB del OECD (Organization for Economic Cooperation and Development) a un 44%.
- En la misma década los bonos internacionales en circulación se incrementan de \$259 mil millones a \$1.65 billones.
- Entre 1970 y 1988 la provisión de bonos del gobierno estadounidense en poder de extranjeros se incremento del 7% al 17%.



- Entre 1974 y 1988 la proporción de la deuda oficial de Alemania Occidental en manos de los extranjeros ascendió de 5% a 34%.
- De 1986 a 1991, la previsión global de los principales instrumentos derivados<sup>1</sup> como opciones, futuros y las swaps se incremento de 1.1 billones a \$6.9 billones.
- Las transacciones de valores estadounidenses con extranjeros (ventas, compras brutas de bonos y de instrumentos de capital contable hechas a residentes y a no residentes) en 1970 era equivalente al 3% del PIB del país, en 1980 era del 9% y en 1990 ascendió a 93%. Para Alemania Occidental fueron del 3%, del 8% y del 58% respectivamente. Para Japón en 1975 fue del 2%, en 1980 del 7% y para el 1990 del 119%. Para Londres en el año 1985 sus transacciones no eran menores del 368% del PIB y para 1990 ya ascendían a 690%.
- La rotación de divisas de acuerdo a una encuesta realizada por la banca central en 1991 estimó que la rotación neta diaria era de \$650 mil millones; el doble de lo que fuera en 1986.

---

<sup>1</sup> Instrumentos Derivados: Se denomina productos derivados a una familia o conjunto de instrumentos financieros, cuya principal característica es que están vinculados a un valor subyacente o de referencia. Los productos derivados surgieron como instrumentos de cobertura ante fluctuaciones de precio en productos agroindustriales (commodities), en condiciones de elevada volatilidad. (MEXDER, 2008)

A partir de 1972 comenzaron a desarrollarse los instrumentos derivados financieros, cuyos activos de referencia son títulos representativos de capital o de deuda, índices, tasas y otros instrumentos financieros. Los principales derivados financieros son: futuros, opciones, opciones sobre futuros, warrants y swaps. (MEXDER, 2008)

El futuro es un contrato por el que se acuerda comprar o vender una acción a un precio fijado, en una fecha futura determinada. La diferencia con la opción es que mientras ésta representa un derecho, que se podrá ejercitar o no, el futuro es una obligación, es decir, llegada la fecha de vencimiento del contrato hay que comprar (o vender) la acción. (PFC, 2008)

Un swap es un contrato entre dos contrapartes, en el cual acuerdan que cada una hará un pago periódico a la otra, y los pagos se calculan sobre la base de 2 índices diferentes. (Arte Bursátil, 2008)

- De 1980 a 1990 crece el volumen de transacciones internacionales en instrumentos de capital contable de \$120 mil millones a \$1.4 billones por año.
- De 1986 a 1990 para Estados Unidos, Japón, Alemania Occidental, Francia y Gran Bretaña los flujos de salida de inversiones extranjeras directas provenientes se incrementaron de \$61 mil millones al año a \$156 mil millones; el 27% de tasa anual de crecimiento. Y en 1990, eran 35,000 corporaciones trasnacionales aproximadamente, con 147,000 afiliadas extranjeras. (p.12 )

Las economías mundiales se vuelven globales al darse la apertura de préstamos internacionales los cuales crecieron de manera considerable en un periodo de 10 años, al incrementarse los instrumentos financieros y las transacciones de valores y divisas.

Ahora bien, la globalización de la inversión tiene un costo que se detona en el riesgo del tipo de cambio y del riesgo del país, ya que es una constante incertidumbre la variación del tipo de cambio de los valores en moneda nacional de los activos y pasivos de los inversionistas. La globalización trae consigo ganancias, siempre y cuando la situación financiera del tipo de moneda en que se invierta sea favorable, en caso contrario habrá grandes pérdidas (Levi, 1997).

El factor que contribuye a que se le de gran importancia al riesgo cambiario resultante de la globalización de la inversión es por la interdependencia que éste crea entre los diversos mercados financieros (p.15).

El incremento en el riesgo del país para los inversionistas se ve reflejado en el incremento en la propiedad de activos extranjeros. Esto se explica por la posibilidad de expropiación o de confiscación de las propiedades o de su destrucción a causa de una guerra o de una revolución. Implican la posibilidad de que sobrevengan cambios en los impuestos que gravan a los ingresos extranjeros o la imposición de restricciones sobre la repartición de ingresos del extranjero. (p.15)

Entre los factores que hacen que la globalización sea una ventaja o una desventaja se observan los siguientes:

- Volatilidad creciente de los tipos de cambio. La certidumbre del tipo de cambio es cada vez más inestable, lo cual provoca tensión entre los países, creando un desacuerdo económico principalmente de los países más sensibles, las pérdidas y ganancias de todas las monedas puestas en un mercado de valores son millonarias al día y las probabilidades de ganar dinero, hacen las posibilidades de perderlo, resultado de la variación en los valores de las monedas.
  - No se sabe exactamente la razón que provocó el aumento de la volatilidad de los tipos de cambio. Sin embargo la creciente globalización de la inversión reflejada en los saltos que de un centro financiero a otro se ven, en la búsqueda de mayores rendimientos, puede ser una causa. Otro factor que pudo influir fue la tecnología ya que la movilización del dinero y la transferencia de la información se desplazan a la velocidad de la luz.
- (p.15)

- Importancia creciente de las corporaciones multinacionales y de las alianzas transnacionales. La inversión corporativa en diferentes países que la hacen multinacional, se incrementó cuatro veces más rápido que la producción global y tres veces más rápido que el comercio internacional entre los años 1983 y 1990.

Estas corporaciones multinacionales son una latente amenaza para los países en que se encuentren situadas ya que entre más crezca, crece también el riesgo de una dependencia nacional, en la cual pueda influir de forma negativa a nivel país involucrado gobierno, trabajadores y consumidores. (p.17)

### **III.1.4. Globalización y Finanzialización**

Para Zunzunegui (2008) la globalización y la financialización están relacionadas como lo demuestra la crisis de liquidez (2007) que afecta a los mercados financieros. Los bancos de inversión en la última década han creado complejas estructuras financieras, cuya ingeniería financiera se ha preocupado solamente por tener la capacidad de poder crear nuevos productos financieros, de empaquetarlos y distribuirlos en el mundo, sin ocuparse también de poseer los controles necesarios.

## **III.2. El Sistema Financiero Internacional**

### **III.2.1. Reseña Histórica**

Inicia con la integración de la economía mundial dada en 1945 cuando nace el FMI, el Banco Mundial (BM) y con la creación del Acuerdo General de Aranceles y Comercio (GATT), logrando generar una interdependencia entre las economías mundiales. En esta integración económica se puede observar la

tendencia a barreras comerciales y financieras, así como la apertura al libre movimiento de trabajo y capital. Esta integración puede ser comercial, laboral y financiera en la que se permite el libre flujo de capitales y en la que resaltan países líderes por el tamaño de sus economías como Estados Unidos, Alemania y Japón cuya posición en la economía mundial los hace responsables del entorno económico mundial que se suscite (Diputados, 1999).

### **III.2.2. Definición**

Para Padilla (2004) *“El Sistema Financiero (o Monetario) Internacional son todas las instituciones a través de las cuales se pagan las transacciones que van más allá de un solo país. Éste sistema determina cómo se fijan los tipos de cambio y cómo pueden influir en ellos los gobiernos.”*

Para Mayobre (2000) al ser el Sistema Financiero el más susceptible y a la vez de mayor capacidad para responder a los cambios económicos, es el escenario donde se disputan los errores y aciertos más grandes de la economía internacional.

Por lo que la apertura a las transacciones a través del sistema financiero dado en un entorno global ha llevado a todos los países a sufrir crisis financieras recordadas por el costo de los errores de las economías mundiales.

## **III.3. Crisis Financiera**

### **III.3.1. Definición**

Para esta investigación se entiende como crisis financiera a la situación carente de recursos financieros suficientes para un desarrollo económico sostenido globalizado.

### **III.3.2. Principales Crisis Financieras de todas las Épocas**

#### **III.3.2.1. 24 de Octubre de 1929**

La primera gran caída de una Bolsa de Valores surge en medio de especulaciones positivas que crearan en la mente de la gente la certeza de un alza permanente en los precios de las acciones. Es conocida como el Gran Crack la cual se recuerda como el “jueves negro” día en que se hunde la Bolsa de Nueva York, a causa de falta de comprador de 13 millones de dólares. Este acontecimiento catastrófico trajo consigo varias consecuencias, entre ellas, la depresión económica que embargaba a Estados Unidos y que llevo a una crisis económica mundial, desembocando la segunda guerra mundial (1939 – 1945). Al otro día se reúnen los banqueros más poderosos de Wall Street: Thomas Lamont del JP Morgan Chase, Charles Mitchell del National City Bank y Albert Wiggin del Chase National Bank quienes, a través de un intermediario, compraron acciones de dos grandes empresas a precios más altos de los del mercado, pero esto fue en vano.

No fue hasta 1933, en que Estados Unidos salió de esta crisis con una política de gasto público y la intervención gubernamental en el ámbito económico, con el plan New Deal del presidente Franklin D. Roosevelt; que consistía en la regulación de la economía favoreciendo las inversiones, el crédito y el consumo, lo que permitiría reducir el desempleo. El gasto público debía orientarse a la seguridad social y a la educación. Modelo inspirado en las ideas del economista John Keynes quién sostenía los principios del liberalismo clásico, pero proponía la intervención del Estado en aquellos casos en que se

viera perjudicado. Creía que una redistribución de los ingresos y el aumento de la tasa de empleo, reactivaría la economía (Planeta SEDNA, 2008).

El origen de que se llegara a esta situación es que hubo una sobreproducción del mercado estadounidense, el principal exportador mundial y la potencia más industrializada (42% de la actividad mundial). Producción que no fue demandada, ni consumida por el mercado nacional, ni por el europeo; y como todos los países del viejo continente estaban endeudados con Estados Unidos luego de la Primera Guerra Mundial (1914-1919), no había compradores de los excedentes de su producción (Informador, 2008; Cárdenas, 2008)

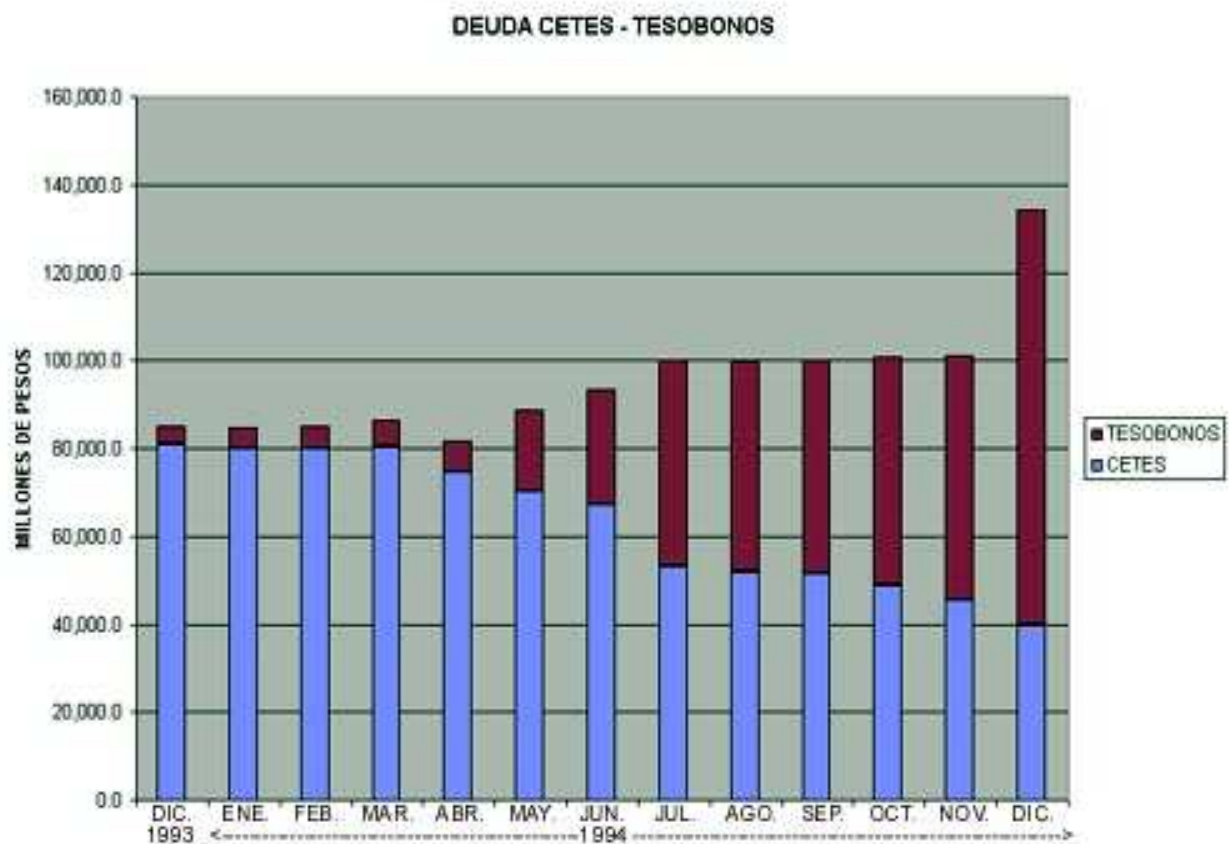
### **III.3.2.2. 1994 en México**

También llamada “Crisis del Tequila”, ésta crisis económica surge en México, teniendo repercusiones a nivel mundial. Suscitada a causa de la falta de reservas internacionales; un alto déficit en la cuenta corriente, constituida por una enorme deuda en TESOBONOS (Bonos de la tesorería de la federación) garantizados en dólares, para los que no había reservas, esto fue originado en el periodo presidencial de Carlos Salinas de Gortari, trayendo como consecuencia la devaluación del peso al inicio del sexenio de Ernesto Zedillo Ponce de León. Problema que se solucionó con la ayuda del presidente de Estados Unidos, en 1995; Bill Clinton, quien solicita a su país el apoyo de una línea de crédito de \$20 mil millones de dólares para poder préstale a México (Wikipedia, 2008; Aguirre, 2002).

El déficit que fue resultado del incremento desenfrenado de la deuda en TESOBONOS, se puede apreciar en el grafico 1 en el que se observa como

fue incrementando la deuda en TESOBONOS y las reservas disminuyendo, logrando para octubre rebasar la deuda a las reservas, pagaderas en el año 1995.

**Gráfico 1. Demostración del incremento de TESOBONOS y disminución de los CETES.**



Fuente: (Aguirre, 2002)

Para Fernández (2008) *“el factor más determinante en la crisis fue la inhabilidad del país para financiar el alto déficit en su cuenta corriente, que venía acumulándose desde hacía algunos años, financiado por capital a corto plazo”*.



### **III.3.2.3. 1994 en Venezuela**

La Crisis inicia en 1994 y termina hasta 1995, esta crisis se dio por la insolvencia financiera que afectó a casi un tercio de la banca comercial, ocasionando la desaparición de importantes empresas financieras y el colapso del sistema financiero del país. Los bancos afectados más importantes fueron el Latino, el Consolidado y el de Venezuela.

Varios analistas atribuyen que la causa que originó el problema fueron las ayudas financieras a instituciones corruptas que se brindaron en el gobierno de Rafael Caldera, en el que no se tomaron las medidas de control necesarias, originando un alto nivel de corrupción bancario (Wikipedia, 2008).

Las medidas que dieron solución a esta crisis fueron; el financiamiento a los bancos, ajustes y reformas al sistema financiero, así como el asesoramiento a bancos y a la gente depositaria de los bancos (Gutiérrez, 2006).

### **III.3.2.4. Crisis Financiera Asiática**

Considerada como la primera gran crisis de los mercados globalizados. Inicia a partir del 2 de julio de 1997, con la devaluación de la moneda tailandesa, seguidas por el efecto domino; la devaluación en Malasia, Indonesia, Filipinas, teniendo repercusión en Taiwán, Hong Kong, Singapur y Corea del Sur.

Entendiendo el efecto domino de acuerdo en UNIZAR, (2008) como "*un conjunto correlativo de sucesos en los que las consecuencias de un accidente previo se ven incrementadas por éstos, tanto espacial como temporalmente, generando un accidente grave*". Creando una incertidumbre en los mercados mundiales, debido al impacto que podría generarse en la economía mundial.

La causa de la crisis fue un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos; se incrementaron las importaciones más que las exportaciones; originada por un exceso de confianza y extremada especulación positiva, aunado a un atraso cambiario de las monedas asiáticas frente al yen japonés que se había devaluado el 40%. Y que debido a la relación existente logro afectar a la Unión Europea y América Latina. Pero la solución se dio en 1998, recobrando la confianza de los mercados a través de una acción internacional coordinada que dió freno a la extensión geográfica de la crisis, interviniendo el grupo de los siete (Estados Unidos, Alemania, Francia, Italia, Gran Bretaña, Japón y Canadá), quienes crearon un Fondo de Contingencia destinado a los países en crisis, proveniente del aumento de la cuota al FMI. (Paredes, 1999)

#### **III.3.2.5. Crisis del Corralito**

Dada en Argentina, en diciembre del 2001. Fue una crisis en la que su deuda era del 54% del PIB, que no era tan alta, ya que estaba considerada como dentro de las no problemáticas, pero fue el contexto internacional el que contribuyó a que la crisis se diera; factores como la caída de los precios de las materias primas, las crisis mexicana y asiática, la devaluación del real brasileño, la falta de inversión extranjera y un dólar muy fuerte cuando su deuda estaba dada en dólares. En este entorno y con la intención de salir de su apalancamiento, el gobierno del presidente Fernando de la Rúa, a través del Ministerio de Economía presenta una operación dirigida a sus acreedores, llamada "megacanje"; que era la postergación del vencimiento de parte de la deuda y el cambio de otra parte por títulos más rentables y a un plazo menor, operación que posteriormente tuvo el costo de un incremento del 30% de la deuda pública. Lo anterior los llevo a tomar como medida de rescate la

restricción de retirar su dinero a los ahorristas de plazo fijo, cuentas corrientes y cajas de ahorro, siendo la cantidad de 250 dólares por semana lo máximo que podrían retirar. Afectando las imposiciones también a los inversionistas que invirtieron en dólares y sus cuentas ya estaban en pesos argentinos, simulando una paridad entre estas monedas. Trayendo consigo demandas pero logrando acaparar recursos que no permitieran la salida de recursos del sistema financiero. Cerrándose este caso hasta el 2006, con la pesificación (fin a la paridad peso-dólar) (BBC, 2008).

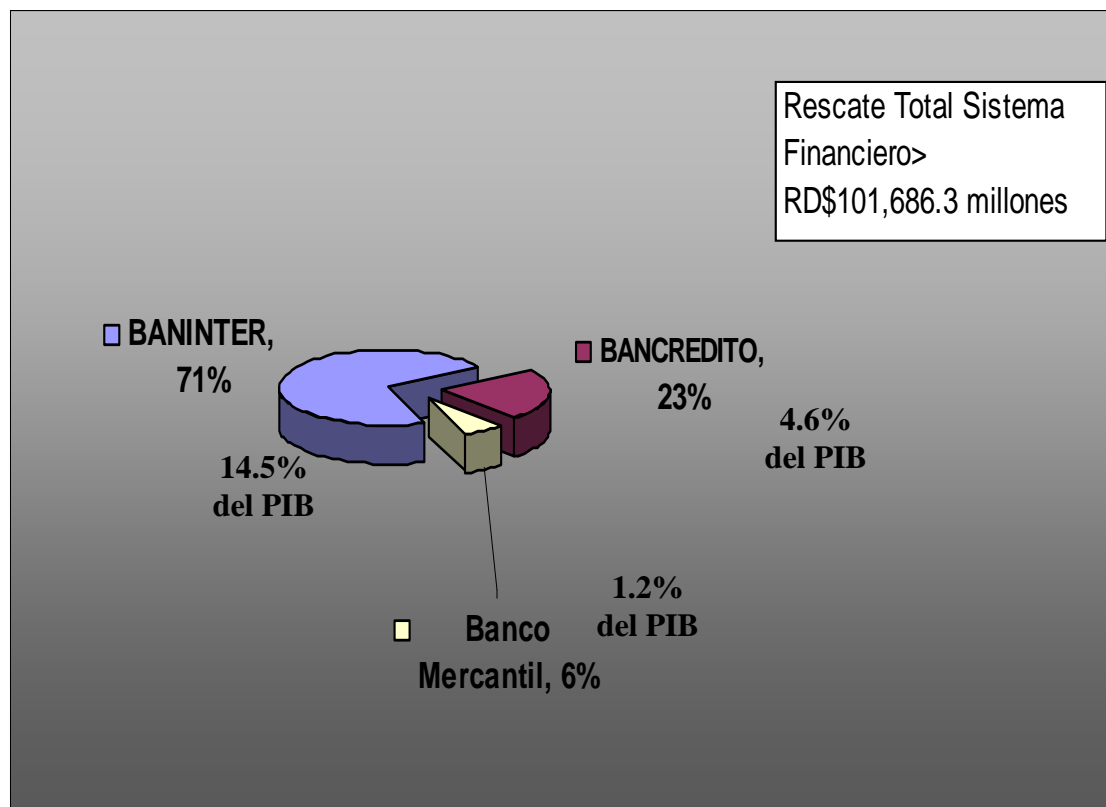
### **III.3.2.6. Crisis Financiera Dominicana**

Esta crisis surge en septiembre del 2002, cuando el Banco Intercontinental (BANINTER); segundo banco más importante del país, se enfrenta a un gran problema de retiros de depósitos por lo que el Banco Central se vio obligado a otorgar al banco facilidades de liquidez a través de redescuentos, pretendiendo apoyar la situación crítica considerada como transitoria, pero la situación del banco siguió empeorando, por lo que el Banco Central toma medidas de control e investiga a fondo su situación financiera, declarando en el 2003 José Lois Malkún, Gobernador del Banco central, que el banco BANINTER, se encontraba en quiebra y que lo que originó la quiebra del banco fue un gran fraude que ascendía en ese año a RD\$55 mil millones de pesos, equivalentes a \$2,200 millones de dólares, equivalente a un 12 ó 15% del PIB y entre un 60 y un 80% del presupuesto del Gobierno Central de ese año, por lo que el Banco Central acusó a los tres ejecutivos más altos de BANINTER, mismos que fueron apresados.

Seguido de este acontecimiento las autoridades monetarias identifican una grave situación de liquidez en el Banco Nacional de Crédito, BANCREDITO, quinto banco más importante del país y en el Banco Mercantil, originada por fallas contables y administrativas, así como por un exceso de préstamos a empresas vinculadas. El Banco Central apoya a BANCREDITO inyectando dinero, pero el 31 de julio del 2003 fue adquirido por el Banco Profesional del Grupo León Jiménez, quien en lo consecutivo reestructura y sanea el banco, para asegurar la solidez de la institución bancaria. El Banco Mercantil soluciona su problema de liquidez con un reestructuración interna, inyección de capital por parte de los accionistas y una redistribución de capital en la que el capital mayoritario quedó controlado por Republic Bank de Trinidad y Tobago. (Montás, 2008)

Finalmente el rescate de las tres entidades fue equivalente al 20.3% del PIB, RD\$101,686.3 millones, equivalentes a \$4,067 millones de dólares. Mostrando el desglose de la distribución en el gráfico 2.

**Gráfico 2. Desglose Costo Rescate Financiero como porcentaje del rescate total del sistema a Diciembre del 2003.**



Fuente: Banco central de la República Dominicana en Amcham 2004.

Lo anterior provocó dificultades al sistema financiero, dando lugar a la crisis económica general que afectó al país durante el 2003, arrojando como resultado el decrecimiento anual del PIB y una inflación arriba del 40%.

El Gobierno de República Dominicana, en Agosto del 2003, firmó un acuerdo con el FMI que comprendía un periodo de dos años y un monto aproximado de \$657 millones de dólares, con el propósito de recuperar una estabilidad económica (Amcham, 2004).

### **III.3.2.7. Crisis Hipotecaria en 2007**

Crisis originada en Estados Unidos, en el 2007, a causa de la falta de proteger del alto riesgo créditos hipotecarios, llamados “subprime”, otorgados a personas no capaces de cumplir con las obligaciones económicas que a dichos préstamos correspondían; créditos de bienes inmuebles, y que con ello se hacían créditos de alto riesgo. Dándose este efecto por el auge arrastrado del 2001 al 2004, periodo en el que las tasas de interés eran bajas y por ende se daba el incremento de la demanda de este tipo de créditos, mismo que terminaría en ese año, debido a que para no desestabilizar la economía, la reserva federal de este país incrementó las tasas de interés, para tener controlada la inflación, subiendo las tasas un 4%; dando como resultado un descenso en el valor de los inmuebles y ahora con unas tasas tan altas que imposibilitaban a los deudores responder, y que debido a la falta de liquidez la gente no vendía sus propiedades, ni pagaba sus hipotecas, por lo que se procedió al embargo, pero la falta de liquidez seguía siendo un factor que desestabilizaba al país, ya que los que habían financiado estos proyectos eran instituciones bancarias que otorgaron los créditos a los organismos dedicados a la construcción, mismos que no podían pagar, ya que sus clientes no tenían con que cubrirlos, llevando a la quiebra a varias instituciones financieras; entre ellas el banco American Home Mortgage, décimo banco hipotecario de los Estados Unidos.

La solución tomada después de lo acontecido fue; que los bancos haciendo uso de nuevos métodos de aseguramiento, transformaron la deuda de las hipotecas en activos financieros pero de alto riesgo llamados instrumentos colaterales (CDOs), aparentemente más seguros, por lo que inversionistas a

nivel mundial adquirieron estos CDOs, creyendo que invertían en tierra fértil, por invertir en la economía más grande del mundo. Pero la realidad fue que al caer los precios de los bienes raíces, cae por consecuencia el valor de los CDOs, trayendo como resultado la desconfianza por parte del sistema financiero y logrando así la restricción de préstamos entre bancos, contribuyendo a una crisis de liquidez, reduciendo el crecimiento económico, reflejado en el desplome de las principales bolsas del mundo. Que aunque afectadas las instituciones bancarias, tuvieron que inyectar millones de dólares para aportar a la estabilidad económica; que aún no llega. Trayendo como consecuencia colateral miles de desempleos e incrementos en los insumos (Gutiérrez, 2008; Monografías, 2008).

#### **III.3.2.8. Crisis Económica en 2008**

Crisis actual originada por una consecuencia que aún se arrastra de la crisis del 2007, el descenso del valor de la vivienda en Estados Unidos, incremento en el precio del petróleo, subida del euro y caída del dólar. (Sala, 2008)

Las características de las crisis previamente explicadas se resumen en el cuadro 1.

**Cuadro 1. Características de las principales crisis financieras.**

<b>PRINCIPALES CRISIS FINANCIERAS</b>					
<b>CRISIS</b>	<b>LUGAR</b>	<b>AÑO EN QUE INICIA</b>	<b>AÑO EN QUE CULMINA</b>	<b>CAUSA</b>	<b>SOLUCIÓN</b>
Gran Crack	Estados Unidos	1924	1933	Sobreproducción del mercado estadounidense, para la cual no hubo compradores de este excedente. (13 millones de dólares)	Política de gasto público y la intervención gubernamental en el ámbito económico, con el plan New Deal del presidente Franklin D. Roosevelt.
Del Tequila	México	1994	1995	Falta de reservas internacionales; alto déficit en la cuenta corriente, acumuladas desde hacía algunos años, financiado por capital a corto plazo.	Ayuda del presidente de Estados Unidos; Bill Clinton con una línea de crédito de \$20 mil millones de dólares.
De Venezuela	Venezuela	1994	1995	Insolvencia financiera, originada por ayudas financieras a instituciones corruptas.	Ayuda del presidente de Estados Unidos; Bill Clinton con una línea de crédito de \$20 mil millones de dólares.
Asiática	Asia	1997	1998	Déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos; se incrementaron las importaciones más que las exportaciones.	Una acción internacional coordinada, interviniendo el grupo de los siete, quienes crearon un Fondo de Contingencia destinado a los países en crisis, proveniente del aumento de la cuota al FMI.
Corralito	Argentina	2001	2003	Caída de los precios de las materias primas, la crisis mexicana y asiática, la devaluación del real brasileño, la falta de inversión extranjera y un dólar muy fuerte teniendo su deuda en dólares.	Tomaron como medida de rescate, la restricción de retirar su dinero a los ahorristas de plazo fijo, cuentas corrientes y cajas de ahorro, siendo la cantidad de 250 dólares por semana lo máximo que podrían retirar.



<b>PRINCIPALES CRISIS FINANCIERAS</b>					
<b>CRISIS</b>	<b>LUGAR</b>	<b>AÑO EN QUE INICIA</b>	<b>AÑO EN QUE CULMINA</b>	<b>CAUSA</b>	<b>SOLUCIÓN</b>
Dominicana	República Dominicana	2002	2003	Un gran fraude por parte de BANINTER que ascendía en ese año a \$2,200 millones de dólares y una grave situación de liquidez en BANCREDITO y en el Banco Mercantil.	Un acuerdo con el FMI que comprendía un periodo de dos años y un monto aproximado de \$657 millones de dólares, con el propósito de recuperar una estabilidad económica.
Hipotecaria	Estados Unidos	2007	A	Falta de proteger del alto riesgo créditos hipotecarios, llamados "subprime", otorgados a personas no capaces de cumplir con las obligaciones económicas que a dichos prestamos correspondían; créditos de bienes inmuebles	Los bancos transformaron la deuda de las hipotecas en activos financieros pero de alto riesgo llamados instrumentos colaterales (CDOs), medida que no soluciono la crisis y que actualmente continúa.
Económica del 2008	Mundial	2008	A	Consecuencia arrastrada de la crisis del 2007, el descenso del valor de la vivienda en Estados Unidos, incremento en el precio del petróleo, subida del euro y caída del dólar.	Crisis actual, aún sin solución.

Fuente: Elaboración propia.

## **CAPÍTULO IV. ESCENARIO FINANCIERO EN ESTA ÉPOCA ACTUAL DE CRISIS**

### **IV.1. Seis Factores que se presentan en la Actual Crisis 2008**

El economista Xavier Sala considera que si se llegaran a presentar los seis factores que a continuación se explican, estos podrían ocasionar la “Tormenta Perfecta”, como la llama él, eventos que muy difícilmente se pueden dar, pero que si se dan serían catastróficos y que están llevando al mundo a una crisis económica mundial:

1. La crisis financiera del subprime: La cual no se solucionó definitivamente, sino temporalmente y que sigue viva, arrastrando las deudas y la incertidumbre. Trayendo como consecuencia un aseguramiento de dinero por parte de los Bancos del cual no quieren prestar, debido a la incertidumbre de crearse un agujero financiero, que no les permita a su institución soportar. Restringiendo con esta acción flujo de dinero.
2. Los precios de la vivienda en Estados Unidos están cayendo. Se estima que su valor podría disminuir hasta un 25%. El efecto de esta situación es que cuando baja el precio de sus viviendas, la gente cree que se está quedando pobre y dejan de gastar, por lo que las empresas empiezan a perder y a disminuir sus volúmenes de producción, dando como resultado el despido de sus empleados, creándose un círculo vicioso.
3. El precio del Petróleo ronda los 100 dólares por barril. Remontándonos a 1974 un efecto similar provocó una gran recesión del siglo XX; que llevándolo a la situación actual tal vez no se daría el mismo efecto ya que la dependencia a éste producto no es la misma. Hoy en nuestros días la causa es la demanda del petróleo por parte de China e India, pero el

efecto que se da es el incremento de materias primas, lo que propicia un incremento del gasto en la economía personal.

4. El euro está por las nubes. Al tener Europa una divisa cara, lo limita a exportar y no podrá tomar el timón de la economía mundial al entrar en crisis Estados Unidos.
5. El dólar corre el riesgo de sufrir una caída catastrófica. Ya que si el dólar se empieza a debilitar, los Chinos, los pensionados alemanes y japoneses y los exportadores de petróleo, que son los tres grupos que tienen dólares, podrían querer deshacerse de sus dólares, para no sufrir millonarias pérdidas y ocasionarían con esto la caída de la moneda americana, provocando un siniestro financiero sin precedentes.
6. La situación geopolítica sigue teniendo elevadas dosis de incertidumbre. Como el asesinato de Benazir Bhutto, candidata a la presidencia de un país islamista poseedor de la bomba nuclear, es un ejemplo de como conflictos bélicos o atentados terroristas, pueden ocurrir en cualquier día y provocar grandes pérdidas (Sala, 2008).

#### **IV.2. Consecuencias de la Crisis Financiera reciente**

Como se vio en el tema de la globalización, la apertura de los mercados a nivel mundial causa como efecto negativo el desequilibrio del sistema financiero cuando un mercado se ve afectado.

Para poder analizar el comportamiento de estos mercados en épocas de crisis, hay que analizar las consecuencias a las que llegaron tres entes financieros en tiempos difíciles respecto de la situación financiera y económica a nivel mundial.

#### **IV.2.1. Quiebra de Yamato Life Insurance (Japón)**

La crisis financiera internacional continúa su onda expansiva con efectos diversos en los países y bloques regionales; impulsando a la baja la cotización del petróleo y, avanzando de manera relevante sobre el sector real de la economía (Molina, 2008).

Producto de esta crisis, aconteció en el pasado mes de octubre del año en curso, uno de los eventos más importantes en la historia de la economía Japonesa. Este evento está conformado por la caída de la Aseguradora Yamato Life Insurance; (compañía de seguros de vida de tamaño medio) convirtiéndose en la octava empresa japonesa que quiebra después de la II Guerra Mundial. Esto se constató una vez que se dio a conocer su estado financiero a las autoridades niponas, dicho estado se encontraba relacionado con la caída más importante en los últimos años de la Bolsa de Tokio (a la baja del 9.62%). Es importante remarcar, que la bolsa de Tokio es la segunda bolsa más importante, después de la bolsa de Nueva York. Los principales perjudicados de este desplome bursátil fueron los sectores del hierro y el acero, las compañías de financiación al consumidor y las inmobiliarias. Por tal motivo el primer ministro japonés, Taro Aso, convocó una cumbre de emergencia del G8 (club de las grandes potencias) con el fin de afrontar esta crisis financiera (Cinco Días, 2008; El Periódico de México, 2008).

Como antecedente, la empresa Yamato es un desprendimiento de Nihon Chohei Hoken, fundada en 1911. La empresa, cuenta aproximadamente con mil empleados. Se transformó en 2002 en una sociedad anónima y a fines de marzo contaba con más de 170.000 contratos de seguros. Actualmente,

Yamato Life disponía de valores por un total de 283.100 millones de yenes (2.857,6 millones de dólares) y de pólizas de seguro valoradas en 1,07 billones de yenes (10.856 millones de dólares); a finales del año fiscal 2007, que finalizó en marzo del 2008 (Gómez, 2008).

El presidente de Yamato Life Insurance, Takeo Nakazono, comentó que la compañía tuvo números rojos por 11 billones de yenes, equivalentes a 111.000 millones de dólares debido a una caída inusualmente rápida y drástica en los precios mundiales de las acciones que fue provocada por la crisis con las hipotecas de alto riesgo en Estados Unidos. Concluyendo con una deuda que asciende a los 269.500 millones de yenes, equivalentes a 2.719 millones de dólares. Ante dicha situación la empresa se vio en la necesidad de pedir amparo ante la Corte Judicial de Tokio, apoyándose en la ley promulgada en el año 2000, dicha ley se encarga de la protección a empresas o instituciones con problemas financieros (Cinco Días, 2008; Gómez, 2008).

Otro antecedente financiero importante previo a la caída de Yamato, es el hecho de que entre los meses de abril y septiembre de 2008, las quiebras de empresas en Japón aumentaron en un 15.3% interanual, según datos estadísticos. Ante dicha situación, el Banco de Japón inyectó un total de 4.5 billones de yenes (34,000 millones de euros, 46,000 millones de dólares) en el sistema bancario para ayudar a las instituciones financieras a hacer frente a sus obligaciones. Siendo ésta la intervención de urgencia más importante del Banco de Japón frente a la crisis económica. En este contexto de crisis, Japón participará en la reunión de los ministros de Finanzas del G7 en Washington, donde aprovechará para proponer un fondo de emergencias de unos 200,000

millones de dólares para los países pequeños afectados por la debacle financiera.

Por lo que con la caída de Yamato; Taro Saito, (economista del Instituto de Investigación NLI), explicó que: *“Es evidente que las turbulencias en los mercados financieros afectan al conjunto de la economía”*, así como también afirmó que: *“La caída de los precios de las acciones es un indicador del futuro deterioro de la economía japonesa”*.

Aunque el ministro de Finanzas japonés, Shoichi Nakagawa, dijo que esta quiebra es únicamente debida a la estructura de gestión de Yamato Life y no es el reflejo de una debilidad en el conjunto del sector japonés de los seguros, dicha opinión es también apoyada también por Kaoru Yosano, Ministro de Política Económica y Presupuestaria, quien coincide al afirmar que la quiebra de Yamato Life no entra dentro del marco de crisis financiera mundial (El Periódico de México, 2008).

#### **IV.2.2. Quiebra de Lehman Brothers (Estados Unidos)**

Este tema es crucial para entender el entorno financiero que rodea al mundo, ya que la quiebra de Lehman Brothers es parte fundamental de la desestabilización catastrófica que sufrió el sistema financiero, por lo que amerita hacer una pequeña remembranza de Lehman Brothers.

Inicia en Alemania en una pequeña localidad de Rimpar, cerca de Wurzburg, a mediados del siglo XIX, siendo su fundador el judío Heinrich Lehman, quien por ser judío tenía dificultades para desarrollar su actividad comercial, así que a los 23 años emigra a Estados Unidos para abrir una tienda

de ultramarinos en 1844 y para 1850 se unen sus hermanos Emmanuel y Mayer, llamándole a este negocio desde entonces Lehman Brothers. Ellos recibían como pago de sus clientes algodón, por lo que se introducen en el comercio de materias primas, posteriormente al ver que los estadounidenses con el impulso de la construcción de ferrocarriles y tendidos de vías querían invertir, deciden incursionar con valores del ferrocarril y para 1887 ya cotizaba en el New York Stock Exchange, en el periodo de 1984-94 es comprado por American Express y en este último año debuta como operador en el New York Stock Exchange, teniendo como presidente a Richard Fuld; logrando ser desde principios del siglo XX uno de los mayores bancos de inversión del mundo. Pero para el día 15 de Septiembre del 2008, quiebra el gran banco Lehman Brothers, siendo el cuarto banco más fuerte de Estados Unidos (DPA, 2008; Pecora, 2008).

Este suceso nunca antes había ocurrido, ya que como se vio en otros casos, siempre se ha tratado de rescatar las instituciones financieras que representan una parte importante en el sistema financiero. Pero este año no era el mismo caso que los anteriores; un acumulo de situaciones económicas-financieras que envuelve a este país en un entorno financiero desfavorable, fueron incapaces de rescatar este Banco. Afectando de este modo todo el sistema financiero y contribuyendo a la caída de varias Bolsas de Valores del Mundo, pero favoreciendo con ello a los contribuyentes de este país, que no tendrán ellos que pagar el saneamiento con sus impuestos pues en crisis anteriores, el gobierno es quien inyecta dinero para salvar las instituciones bancarias, dinero que terminan pagando los contribuyentes (Zunzunegui, 2008).

Este banco no llevaba cuentas corrientes, solo atendía cuentas mayoristas, por lo que los más afectados son los grandes inversionistas que compraban sus títulos, así como aseguradoras que garantizaban las emisiones, Lehman Brothers llega a su fin por operar productos de alto riesgo; con más de US\$ 45.000 millones de garantías y de préstamos inmobiliarios en sus balances. Trayendo como consecuencia, pérdidas al cierre de todas las Bolsas del Mundo (Zunzunegui, 2008; Pecora, 2008).

#### **IV.2.3. Caída de las Bolsas**

Este tema como tal es muy extenso, pero para cuestiones de este capítulo se estudiará el periodo de este año por ser el que representó las peores bajas en las Bolsas de Valores. Para hacerlo más interesante hay que recordar la época en que se dio la peor de todas las crisis mundiales, con la caída de la Bolsa de Nueva York el 24 de Octubre de 1929, en este día los mercados financieros de todo el mundo se derrumban, exactamente 79 años después esto es lo que pasa con las Bolsas de Valores de todo el Mundo: la pesadilla de una crisis financiera se ha vuelto a hacer presente, la fecha clave fue el 15 de septiembre, de nuevo teniendo su origen en Estados Unidos; en el Wall Street, pero ahora fue otro el problema y que progresivamente ha ido contaminando la economía mundial, ocasionando en la mayoría de los casos un cúmulo de pérdidas superiores al 45% desde el comienzo del año (El informador, 2008).

Una de las principales causas fue la quiebra de Lehman Brothers, aunado a la venta de Merrill Lynch a un precio muy bajo para evitar su quiebra y una incertidumbre financiera de la aseguradora AIG, el reflejo fue un descenso en la Bolsa del Wall Street, llevándose entre la corriente a las plazas financieras de



todo el mundo: Wall Street cerrando con un descenso del 4,42%; 504,48 puntos, hasta 10,917.51 unidades. Nasdaq perdió 81,36 puntos (-3,6%); 2,179.91 unidades, Standard & Poor's 500 retrocedió 47,08 puntos (-3,76%) hasta 1,204.62 unidades (EFE, 2008).

**Cuadro 2. Cierre de las principales Bolsas de Valores el 15 de septiembre del 2008.**

<b>15 de Septiembre de 2008</b>	
<b>PAIS</b>	<b>DESCENSOS</b>
<b>EUROPA</b>	
Madrid	4,5%
Francfort	2,74%
Milán	3,66%
Zúrich	3,86%
París	3,75%
<b>LATINOÁMERICA</b>	
Buenos Aires	3,42%
México	2,22%
Sao Paulo	2,65%

Fuente: Elaboración propia, basada en EFE, 2008.

Los descensos presentados en el Cuadro 2 contribuyeron a que el Banco Central Europeo inyectara 30 mil millones de euros y el banco de Inglaterra otros 5 mil millones de libras a sus mercados financieros, replicándose esta “estrategia”, en la mayoría de los mercados financieros de cada país, para

impedir una gran crisis financiera. Pero ninguna medida fue suficiente para impedir que el 24 de Octubre de este año se repitiera la historia de hace 79 años, cerrando con pérdidas en los mercados financieros a nivel mundial, tomando como muestra el comportamiento de los siguientes países: En Estados Unidos la Bolsa Nueva York cierra con una pérdida de 3.61%, con derrumbes próximos al 7%, debido al bloqueo de la negociación de los futuros, al tocar los límites bajistas establecidos. Trayendo como consecuencia en las bolsas europeas, entrar en caída libre (Expansión, 2008).

En Londres, la libra esterlina pierde frente al dólar, tras conocerse el 0,5% que retrocedió la economía de la Gran Bretaña, quedando al borde de una recesión, cotizando la moneda británica frente al dólar nueve centavos menos que la jornada anterior (ANSA, 2008).

En Japón, la Bolsa de Valores de Tokio cerró con una pérdida de 9.62%. Y las de Hong Kong y Singapur cayeron alrededor de un 7%. Saliendo afectadas principalmente los mercados del hierro, el acero, las compañías de financiación y las inmobiliarias (26Noticias, 2008).

La Bolsa de Buenos Aires acumuló una pérdida de 26,78% al cierre de la semana, cayendo los bonos argentinos por octava jornada consecutiva, con niveles menores al 40% de su valor nominal, acumulando una devaluación de su moneda del 1,85% frente al dólar (EFECOM, 2008).

En México, la Bolsa Mexicana de Valores acumuló en la semana una pérdida de 16,41%, con un retroceso de 3,333.99 puntos. Dentro de otros aspectos importantes de la situación financiera en México se encuentran las

pérdidas para la empresa textil Grupo Industrial Parras (PARRAS); sus títulos bajaron 67,94%; la compañía minera Peñoles (PEÑOLES) cuya caída ascendió a 34,29%, y la constructora Ara (ARA) al hundirse sus papeles un 29,34% (EFECOM, 2008).

### **IV.3. Escenario Actual del Sistema Financiero**

Para analizar este tema se hará un breve recorrido por las situaciones actuales dentro del sistema financiero de los países más representativos del mundo y que anteriormente ya han sufrido una crisis económica.

#### **IV.3.1. Los Siete Grandes**

- Estados Unidos. En el sistema financiero este país juega uno de los papeles más importantes, sino es que es el más. En un informe del mes de Octubre del 2008, George W. Bush presidente de los Estados Unidos afirmó que *“la actual crisis no es un fracaso del sistema de libre mercado”* y que en consecuencia *“la respuesta no es tratar de reinventar el sistema, sino solucionar los errores”*. En este informe también acotó que las reformas del sistema financiero eran esenciales para salir de esta crisis y que *“la solución a largo plazo para los problemas actuales es el crecimiento económico sostenido”*. Comentó también que no es una crisis que se solucionará pronto, ya que no se dio la crisis en corto tiempo, sino fue un acumulo de errores, lo que ha llevado a la crisis mundial. Para estas fechas tenía la presión por parte de Europa y Japón, misma que sigue teniendo ya que ellos proclaman por el fin del unilateralismo norteamericano, queriéndose introducir de este modo en el nuevo escenario mundial.

Bush hizo hincapié en que en las próximas reuniones que se tengan con el grupo de los 20 grandes “se establezcan los principios para adaptar nuestros sistemas financieros a las realidades de los mercados del siglo XXI”, como *transparencia y regulación*” (Cronista, 2008).

Durante el mes de octubre la bolsa solamente cerró siete sesiones en positivo, encadenando solo dos días de subidas; el peor octubre desde 1987, situación crítica como aquel octubre inolvidable de 1929 (Gonzalo, 2008).

- Alemania. La economía alemana es la primera en Europa y entro en recesión, bajando su PIB ,4% en el último trimestre del año, estos números no se habían visto desde hace 12 años, informó el corresponsal Juan Gómez del país. Cifras totalmente contrarias a como empezaba el año; trimestre en el que la economía de la eurozona evolucionó, retrocediendo así en este último trimestre.

La globalización dada en el entorno financiero no es positiva, ya que ha alcanzado a afectar al principal motor económico de este país; el sector automotor tiene serios problemas desde hace meses, por la disminución de exportación de estos productos, consecuencia de los incrementos en los precios de los insumos.

Su situación en relación de los empleos es favorable, ya que se han incrementado y mantenido 600,000 empleos más que el año pasado (Gómez, 2008).

- Francia. En el discurso que ofreció el presidente de la República Francesa, Nicolás Sarkozy, dijo a su país: *“Una crisis de confianza sin precedente desestabiliza la economía mundial. Las grandes instituciones*

*financieras están amenazadas, millones de pequeños ahorristas en el mundo que depositaron sus ahorros en la bolsa ven cómo su patrimonio se descompone día tras día, millones de jubilados que han cotizado en fondos de pensiones temen por su jubilación, millones de hogares modestos viven momentos difíciles por el alza de los precios. Decir la verdad a los Franceses es decirles que la crisis no ha terminado, que sus consecuencias serán duraderas, que Francia está demasiado implicada en la economía mundial como para pensar siquiera un instante que pueda estar protegida contra los acontecimientos que, ni más ni menos, desequilibran el mundo. Decir la verdad a los Franceses es decirles que la crisis actual tendrá consecuencias en el crecimiento, en el desempleo, en el poder adquisitivo durante los próximos meses".* Durante este informe se enfoco a mencionar que el capitalismo no es la causa de lo que pasa, sino más bien las malas costumbres y el deterioro de la filosofía capitalista, que actualmente no lleva buenas prácticas. Así como la parte negativa actual de la globalización mal encaminada (Sarkozy, 2008).

Hizo también hincapié en que los sueldos podrían bajar y que para superar esta crisis se tendrían que sacrificar en un periodo de austeridad, pero que no importa si es necesario para dar la cara a la crisis. Sarkozy dijo que *"el crecimiento económico francés, el empleo y su poder adquisitivo se verán afectados por la crisis."* Pero, quiso asegurar a sus compatriotas que no serán olvidados. Queriendo decir con lo anterior que el gobierno garantizará a los ahorradores sus inversiones, pero que se tiene que hacer una urgente reforma al sistema financiero mundial, ya

que de no ser así, no se va a poder enfrentar la actual crisis (Impulso Baires, 2008).

- Italia. Sufre un “ataque especulativo” llamado así por el primer ministro de Italia; Silvio Berlusconi quien vio caer el 25 % de su valor bursátil en tan solo dos jornadas, debido a que tenía su capital en el banco Unicredit, siendo este el primer banco italiano y el cuarto de Europa pero cabe mencionar que obviamente no fue el único banco que sufrió este llamado “ataque”, aunque si el principal. Otra de las instituciones también afectadas, fue Intensa - San Paulo; segundo instituto de crédito del País, por lo que su cotización en la Bolsa de Valores de Milan fue suspendida debido a su excesiva caída. Este ataque fue solucionado gracias a la intervención del gobierno, logrando con ello que el banco Unicredit cerrará posteriormente con altas ganancias en el mercado bursátil. Resultado de lo que dijo, al mencionar esta frase: *“No permitiré ataques especulativos contra nuestros bancos y no aceptaré que los italianos pierdan un solo euro de sus depósitos”*; garantizando con ello la solidez de los bancos en su país. También mencionó que su sistema bancario no estaba en peligro, debido a que *“es diferente al de los de otros países, ya que está basado en instituciones comerciales, no financieras, con miles de ventanillas en todo el territorio”*, así como también afirmó: *“nuestros bancos dan menos hipotecas, y éstas cubren como máximo el 50 por ciento o 60 por ciento del valor de las casas”*.

En la opinión de Emilio Barucci; profesor del Politécnico de Milán: *“la crisis financiera originada en Estados Unidos se ha vuelto sistémica bajo las formas de riesgo de liquidez, riesgo de insolvencia de los bancos y*

*riesgo de contraparte*". También acepto que Europa no está inmune ante la situación de la crisis hipotecaria de Estados Unidos del 2007, como se especulaba. Debido a que la crisis se dio a nivel del sistema financiero universal y que los bancos se suman a una situación económica recesiva (El Informador, 2008).

- Gran Bretaña. "*La inestabilidad del sistema financiero global en las semanas recientes ha sido la más severa que se recuerde*", afirmó así el vicegobernador de la entidad, John Gieve. "*Y como un declive económico global está en curso, el sistema financiero sigue bajo tensión*".

Gran Bretaña tiene una economía fuerte, por lo que debido a sus estrategias financieras, han podido contrallear la inestabilidad del sistema financiero. Ya que han tenido que invertir los gobiernos billones de dólares, para contrarrestar la crisis financiera, que dio como consecuencia ante una proyección hecha por el organismo monetario británico el resultado de 2.8 billones de dólares en pérdidas globales. Una de sus estrategias es recortar las tasas de interés para con esto, alentar un incremento del gasto en las economías preocupadas por evitar una recesión catastrófica y duradera (CNN, 2008).

Otra de las estrategias de la Gran Bretaña para hacer frente a esta crisis es endurecer su política de migración, con la que pretende el nuevo secretario de estado de Inmigración Phil Woolas, limitar la entrada de inmigrantes para solventar el creciente aumento del desempleo que ya alcanzó a la Gran Bretaña (Euro News, 2008).

Una más de las estrategias de esta gran potencia para evitar que la economía caiga en recesión, es incrementar el gasto público. Ya que la

inconformidad por una contracción del PIB del ,2% dada en el tercer trimestre, los lleva a tomar medidas emergentes y urgentes. A lo que el ministro de finanzas Alistair Darling dijo al semanario *The Sunday Telegraph*: *“Estamos en un momento en que debemos apoyar la economía”, vamos a cambiar las prioridades presupuestarias para favorecer los rubros de gastos que permitirán sentir la diferencia”*.

Darling dijo que el gobierno tenía previstos varios proyectos de gran escala, que permitan un dinamismo en la economía y redirigir los gastos a los rubros de: construcción, energía, pequeñas y medianas empresas.

Dentro de los proyectos de este país están considerados la compra de dos portaviones, así como el presupuesto para los Juegos Olímpicos del 2012. Por ultimo afirmó: *"Lo que quiero evitar es que nos hallemos en la posición que los gobiernos adoptaron en el pasado, que es enfrentar los problemas inmediatos sacrificando lo que el país necesita en el futuro"* (La Nación, 2008).

Por lo anterior es fácil darse cuenta que aunque la Gran Bretaña también ha sufrido los estragos de la crisis, se puede decir que es un país con una economía y finanzas sólidas, que ha desarrollado una base de estrategias que le permite hacer frente a los problemas del sistema financiero mundial. Aunque como ya se menciona, no se encuentra en una situación normal, ya que todos los ajustes son a base de sacrificios y prácticas, que no estaban llevando.

- Canadá. Un país que se jactaba de tener un sistema financiero inmune, también fue alcanzado por la crisis financiera. Aunque es importante mencionar que es el país que tiene el porcentaje de deuda en relación al



PIB más bajo del Grupo de los Siete; de un 25%, siendo el comparativo para Estados Unidos del 45%. Esto dado por la estructura en la que está fincado su sistema financiero, dividido en cuatro pilares: bancos, instituciones fiduciarias, aseguradoras y corredores de bolsa y bancos de inversión, que aunque ya no están tan marcados estos pilares, existen restricciones entre ellos, respecto de las cuentas bancarias. Pero como todo, nada podría ser perfecto ni totalmente protegido, ya que la situación financiera canadiense se vio afectada por la crisis financiera el día en que la Bolsa de Toronto perdió un 11%, siendo la peor caída que haya tenido la Bolsa en la historia de este país. En opinión de economistas de los principales bancos del país, advirtieron que Canadá se dirigía hacia una profunda y prolongada rescisión, que nunca se había considerado ni visto en este país. El ministro de Finanzas de Canadá Jim Flaherty dijo que: *“el sistema financiero canadiense no es inmune a la confusión de los mercados de crédito globales. El deterioro de los mercados globales de crédito está empezando a apretar la habilidad de incluso las instituciones financieras más fuertes”*. Pero también afirmó, en opinión contraria a los economistas de los bancos, que *“el sistema financiero de Canadá ha manejado muy bien la persistente confusión global del mercado. Los bancos de Canadá y otras instituciones financieras son sólidas y bien capitalizadas”*. También dijo que: *“El sistema hipotecario de Canadá es sólido. El mercado financiero de viviendas canadiense no tiene un gran componente “sub-prime” y no ha sido testigo de la proliferación de productos y prácticas que han llevado a los serios problemas que experimenta Estados Unidos”* y que *“El Gobierno de Canadá está listo*

*para tomar cualquier decisión que pueda ser necesaria para proteger la estabilidad del sector financiero canadiense” (Canadá En Español, 2008; Nacional, 2008).*

- **Japón.** Otro país que entro en recesión; en el periodo julio-septiembre su PIB se contrajo 0,4% sobre su base anual. A lo que Kaoru Yosano, ministro japonés de Políticas económicas y fiscales comento: *"la economía entró en recesión y existe peligro de que la situación empeore posteriormente"*. Consecuencia de la entrada de la crisis fue el incremento de precios en alimentos y petróleo. Las inversiones de capital corporativo bajaron 1.7%. Las exportaciones aumentaron el 0,7%, pero las importaciones aumentaron el 1,9%. Las quiebras de las empresas aumentaron un 15.3% interanual (La voz, 2008).

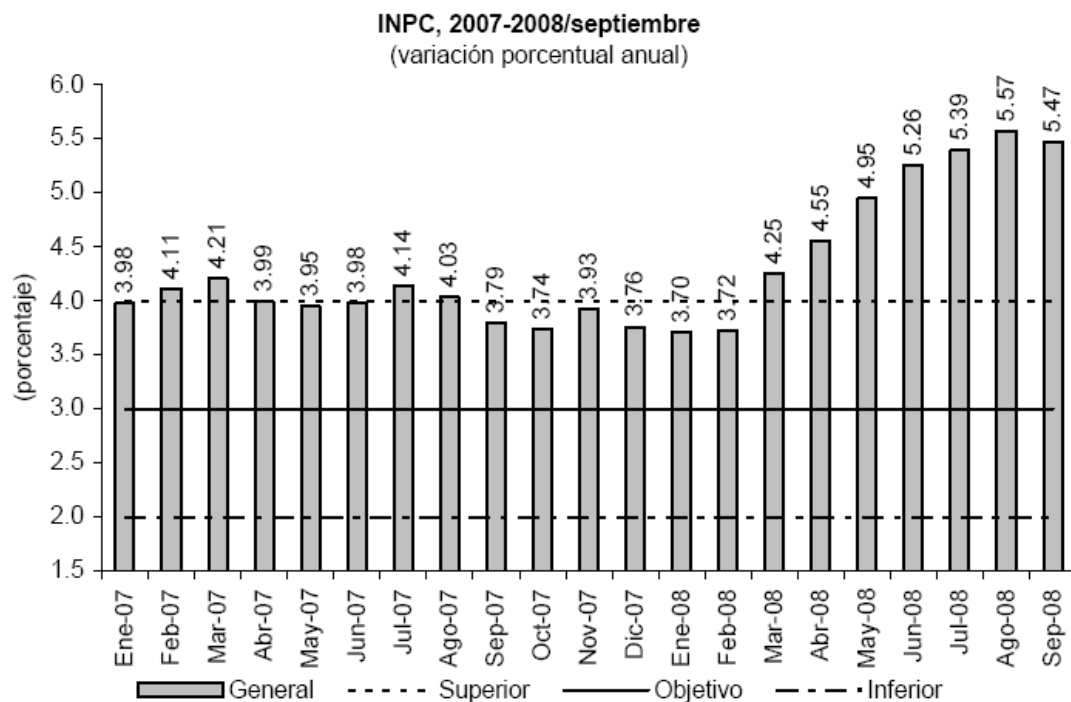
Lamentablemente a pesar de ser una de las potencias más grandes del mundo, el declive financiero llevó a Japón a desestabilizarse debido a varios factores; a la baja de la Bolsa de Tokio. Afectando a los sectores del hierro, acero, financiación al consumidor e inmobiliarias. Como consecuencia de la desestabilización del sistema financiero. El Banco de Japón tuvo que inyectar 46,000 millones de dólares al sistema bancario para poder soportar la crisis económica (El Periódico de México, 2008).

De lo anterior se resume que ninguna potencia a pesar de contar con una buena estructura e instituciones financiera sólidas, logró salvarse de la crisis, ya que todas sufrieron las consecuencias, unas en mayor medida que otras y agravadas todas por la globalización. Lo que es un hecho, es que a los Siete Grandes países del mundo, la crisis financiera del 2008 les esta dejando una secuela de cifras negativas históricas en relación al entorno financiero.

#### **IV.3.2. Países que han sido Causantes de sus Crisis Económicas**

- México. Otro país que sufre muy de cerca las consecuencias de la crisis mundial, se encuentra en una situación financiera y económica difícil; de acuerdo al Centro de Estudios de las Finanzas Públicas, (Dependencia de la Cámara de Diputados del Honorable Congreso de la Unión), quien reporta la siguiente información: la inflación se ha comportado durante este periodo con una tendencia a la alza, esto ocasionado por los choques de oferta debido al incremento del precio a nivel internacional de las materias primas, los energéticos y la volatilidad de los mercados financieros internacionales, la inflación anual para el cuarto trimestre de acuerdo a lo previsto por Banxico será de 5.5-6.0%. Respecto del Banco de México, hay un incremento en la restricción monetaria, el cual pretende disminuir las presiones inflacionarias y reforzar las expectativas a mediano plazo, para llegar a la meta de una inflación del 3% hasta el 2010. Hasta septiembre la inflación anualizada era de 5.47%, presentando un incremento respecto del año pasado de 1.68%, comportamiento que se observa en el gráfico 3; siendo la inflación más baja de América Latina.

**Gráfico 3. Variación Porcentual Anual del comportamiento de la inflación en México de Enero 2007 a Septiembre 2008.**



Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados, con datos del Banco de México.

Fuente: (CEFP, 2008)

Respecto del tipo de cambio, el peso mexicano en relación al dólar a sufrido una depreciación a finales de octubre de 38.74%, la causa del deterioro se debió a una disminución en la entrada de remesas familiares, menor exportación nacional, mayor restricción al crédito externo y mayor importación de combustibles. El Banco tomo como medida para estabilizar la moneda nacional y el traspaso inflacionario, invertir en el mercado cambiario vendiendo dólares de la reserva nacional. Respecto de la tasa de desempleo se incremento en un periodo de un año, al mes de septiembre .09%, del cual la situación de los hombres se vio más afectada. Y respecto del PIB de acuerdo a lo estimado por Banxico al cierre anual, presenta una disminución de 1.24 puntos porcentuales; estimando el cierre a 1.96%. Con lo anterior se observa que la situación

del sistema financiero a sido sacudida por la crisis, sobre la cual se tienen que tomar medidas urgentes, para que las consecuencias no sean catastróficas (CEFP, 2008).

- Venezuela. Tulio Vera, estratega de inversiones de Bladex Asset Management, dijo que: *“la región ya está experimentado un colapso de los mercados de valores, la caída del crédito y una disminución de la actividad y el crecimiento económico, que se profundizará en los últimos meses del año”*. En la conferencia "América Latina 2009", se consideró que Argentina y Venezuela serán de los países que más dificultades tendrán ante la crisis económica mundial. Claudio Loser, ex director para las Américas del Fondo Monetario Internacional, dijo que Venezuela estaba peor que Argentina, por lo que tiene serios problemas ante esta crisis. Venezuela sufre una desestabilización con aumento de inflación, debido a las malas políticas de Hugo Chávez, comento Roberto Steiner (exfuncionario del Fondo Bancario Internacional). Y efectivamente está en serios problemas ya que el precio del crudo venezolano cuesta menos de 50 dólares, lo que podría hacer que haya una disminución de la producción, llegando a esta baja de precio como consecuencia de la crisis financiera. Pero el gran problema es que Venezuela es el quinto país exportador mundial del crudo y por ende el sistema financiero resulta afectado, otro de los factores que influye a su gran baja es la disminución de exportación a países como Estados Unidos, quien debido a la situación que padece disminuirá sus importaciones del crudo. La solución que plantea Venezuela es venderles su producto a países demandantes como China y la India. Pero la caída de los precios de petróleo al quinto

exportador de este producto hace que su situación económica sea alarmante y con especulaciones negativas (Salomón, 2008; La estrella, 2008).

- Argentina. Como ya se mencionó en el análisis anterior, Argentina está considerado como uno de los países con mayor riesgo en esta crisis. Las consecuencias dadas en este país a raíz de la crisis económica mundial, son graves. Ya que caen todos los granos que integran el grueso de exportaciones argentinas: el trigo, 5,04%; la soja, 3,7%, el maíz, 3,6%, para cotizaciones a mayo, en el mercado de Chicago. Comportándose a la baja también los metales como el cobre y la plata, dando solamente una sorpresa el oro; metal que subió. Estos problemas se resumen en un 35% de superávit comercial y un impacto del 2% en exportaciones respecto del 2007 (Laudonia, 2008).
- República Dominicana (RD). La RD al igual que los demás países ha sufrido un desequilibrio en su situación financiera, ya que es un país que depende en gran medida de la economía de Estados Unidos, es un país pequeño y con una economía abierta por lo que su escenario es bastante negativo, ya que es arrastrado por la situación externa. La RD ha sufrido ya los incrementos en los precios de los alimentos, un fuerte aumento en los costos de producción de la energía eléctrica (plantas que utilizan diesel casi en su totalidad) y una inflación acumulada comparada al año 2007 del 10.2%. Se espera un deterioro en el resultado de la cuenta corriente, debido a que la demanda de Estados Unidos irá disminuyendo y éste es su principal socio comercial, un fuerte incremento del petróleo, mismo que representó aproximadamente el 43% del incremento total de

las importaciones en el primer trimestre del 2008 y con respecto a sus pasivos, conservan una tendencia negativa (Cibaoblog, 2008; SECMC, 2008).

- Y obviamente Estados Unidos, que ya fue estudiado en el subtema anterior.

#### **IV.3.3. Otros Países Importantes**

- Brasil. Un país considerado con una economía estable y un sistema financiero sólido, del cual se jactaba el presidente Luiz Inácio Lula da Silva en decir que la crisis internacional si llegaba a afectar a su país sería en poca medida, y que al respecto dijo que: *"Una crisis de recesión en un país importante como Estados Unidos puede traer problemas a todos los países del mundo. Yo estoy convencido de que si Brasil tiene que pasar por algún aprieto será muy pequeño porque diversificó su balanza comercial. Lo más importante es el mercado interno"*; pero la realidad es que no fue así. Y también afirmó que: *"el sistema financiero brasileño no es parte de la crisis. Esa crisis es de los banqueros estadounidenses, de los banqueros europeos, no de los banqueros brasileños. Por lo tanto, es preciso que ellos asuman sus responsabilidades"*. Pero un mes y medio después esas afirmaciones cambiaron, cuando el Banco Central Brasileño anunció *"una nueva medida para inyectarle capital al mercado y hacer frente a la crisis financiera internacional, que permitirá elevar el dinero en circulación en unos 40.000 billones de reales (unos 18.180 millones de dólares)"*. La cual consiste en que a partir del 1 de diciembre de este año se utilizarán títulos públicos en lugar de dinero sobre los depósitos de sus

clientes en cuentas corrientes, inversiones a plazo y cuentas de ahorros, con el fin de contrarrestar la falta de liquidez y las restricciones al crédito y tengan los bancos más recursos para ofrecerle a sus clientes; con lo que creen hacer frente a los principales problemas que la crisis financiera global en Brasil han provocado, medida que se tomo también a causa de lo que estaba afectando la crisis al sistema bancario, el cual sufrió una disminución en depósitos para el Banco Central de alrededor de 25,000.00 dólares, en un lapso menor a dos meses. Por lo que ahora no les queda más que aceptar a las autoridades, que la crisis ha afectado gravemente su sistema financiero (Hoy, 2008; IECO, 2008).

- Chile. La situación de este país se ve afectada en el rubro de los fondos de pensiones que cayeron 90% y baja del precio del cobre, que cayó de 4 a menos de 2 dólares la libra. Pero a pesar de ello, su sistema financiero es el segundo más sólido después del de Canadá. No obstante el sistema financiero sufrió una desestabilización debido a las profundas recesiones y desaceleraciones económicas a nivel mundial. Vittorio Corbo, del Instituto de Economía de la Universidad Católica de Chile, comentó: *"La crisis nos encuentra en una situación macroeconómica bastante robusta"*, y que: *"Los elevados precios del cobre se tomaron como una cosa transitoria, y de manera muy prudente se determinó la capacidad de gasto del sector público basándose en el precio de largo plazo, y no en los precios inflados que tuvo en el corto plazo"*. Chile creyó estar situado en un escenario optimista, como los siete grandes a excepción de Estados Unidos, considerando que por tener un sistema financiero sólido, obtenido a base de capitalizaciones y de resultados millonarios de utilidades, no iba



a ser afectado y al igual que todos, no podía ser la excepción ya que está inmerso en todas las economías mundiales y por ende es parte del sistema financiero mundial.

- China. El único país al que individualmente no le ha afectado la crisis en su sistema financiero nacional. Ya que el PIB de septiembre del año 2007 al año 2008 se incremento un 10%, periodo en el que todos los países están en crisis disminuyendo su PIB. Más sin embargo el presidente de China, Hu Jintao, invitó a la comunidad mundial a una coordinación para combatir la crisis, exponiendo: *"La crisis provocó alteraciones graves en el mercado financiero mundial, con impacto fuerte en el desarrollo económico y la vida de personas. Es preciso aunar los esfuerzos para combatirlo"*. Lo anterior es importante para su país, ya que aunque sus medidas para mantener estable su sistema financiero y aumentar la liquidez de los mercados financieros, no será suficiente para mantenerse en la integración global económica. Posteriormente, el funcionario del ministerio Liu Junsheng dijo: en el periódico *El Diario de China*: *"que la estabilidad social es ahora más importante que el desarrollo económico"*. Lo anterior se expuso porque su sistema financiero es estable, pero hay ciertos sectores del país que han perdido bastante, desde empresas exportadoras que han quebrado y los trabajadores de éstas, que han sido despedidos sin ninguna remuneración debido a la situación económica deplorable que los envuelve. Por lo que observamos que ningún país se puede salvar de tener consecuencias frente a una crisis mundial, ya que aunque su PIB haya aumentado, no quiere decir que ningún chino no esté sufriendo las consecuencias, ya que algunos sectores y obviamente las

empresas exportadoras son quienes salieron afectados (RIA, 2008; LPAC, 2008).

#### **IV.4. Perspectiva para el 2009**

Para culminar este trabajo de investigación se consideró necesario exponer brevemente lo que se prevé para el próximo año, inmersos en un proceso de desaceleración, que ha generado una contracción y encarecimiento del crédito, amenazados por una gran reducción de la producción. El escenario para el próximo año, según el Fondo Monetario Internacional en su informe del mes de octubre, es un crecimiento de la economía mundial del 3.9% en el 2008 y solo del 3% en el 2009, que bajo 0.2% y 0.9% respectivamente en relación de su reporte inmediato anterior y que es inferior al crecimiento de los dos años anteriores, el cual se observa en el cuadro 3:

#### **Cuadro 3. Perspectivas de la Economía Mundial de países seleccionados del periodo 2006-2009.**

**FMI: Perspectivas de la Economía Mundial, Países Seleccionados  
2006-2009**  
(Variación porcentual anual)

Región	2006	2007	2008	2009
Producto mundial	5.1	5.0	3.9	3.0
Economías avanzadas	3.0	2.6	1.5	0.5
Estados Unidos	2.8	2.0	1.6	0.1
Canadá	3.1	2.7	0.7	1.2
Francia	2.2	2.2	0.8	0.2
España	3.9	3.7	1.4	-0.2
Japón	2.4	2.1	0.7	0.5
Otros países de mercados emergentes y en desarrollo	7.9	8.0	6.9	6.1
América	5.5	5.6	4.6	3.2
Brasil	3.8	5.4	5.2	3.5
México	4.9	3.2	2.1	1.8
Países en desarrollo de Asia	9.9	10.0	8.4	7.7
China	11.6	11.9	9.7	9.3
India	9.8	9.3	7.9	6.9

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados, con datos del Fondo Monetario Internacional, Perspectivas de la Economía Mundial, Octubre 2008.

Fuente: (CEFP, 2008)

Las cifras no son muy alentadoras y es lógico darse cuenta que esta crisis no terminará el próximo año.

Otro de los datos que sirven como parámetro del próximo año, es el acuerdo G20, llevado a cabo en Washington, el cual está integrado por: Alemania, Francia, Estados Unidos, Japón, Canadá, Italia, Gran Bretaña y Rusia, la Unión Europea y once países emergentes (Argentina, Australia, Arabia Saudita, Brasil, China, Corea del Sur, India, Indonesia, México, Sudáfrica y Turquía). En el cual se iba a plantear una reforma al sistema financiero mundial; mismo en el que se acordó tomar acciones inmediatas para estabilizar los mercados mundiales y estimular la demanda interna para no llegar a una recesión larga y profunda. Este acuerdo comprometió a los líderes representantes del 85% de la economía mundial a: *“aplicar medidas fiscales para estimular las economías nacionales y planteó seis áreas para actuar antes del 31 de marzo de 2009; la reforma de los aspectos de la regulación que exacerban la crisis, las normas de contabilidad, la transparencia de los mercados derivados, las prácticas de remuneración y la evaluación de las necesidades de capital de las instituciones financieras internacionales”*. Y que por consiguiente también se reformará el FMI. A esta reunión también asistieron España y Holanda, invitados por Francia (El Litoral, 2008).

Por lo tanto, solo la aplicación exacta de este plan dentro de un escenario optimista sería la solución y única esperanza asequible, por lo tanto no resta más que esperar y colaborar como parte diminuta del sistema financiero a no entorpecer más la crisis actual y tomar las providencias necesarias considerando la probabilidad de una larga crisis financiera.

## **CAPÍTULO V. CONCLUSIONES**

Como resultado se obtuvo que: el comportamiento de los mercados financieros en todas las épocas de crisis, es el mismo, y genera una inestabilidad al sistema financiero internacional. El cual está compuesto por una serie de elementos: las instituciones bancarias tienen problemas de liquidez, las Bolsas de Valores de los países van a la baja, el costo de las materias primas aumenta, las exportaciones disminuyen, las importaciones aumentan, las monedas se devalúan, los riesgos son más altos y como consecuencia han llevado a la quiebra a varias empresas e instituciones bancarias. En todas las épocas se observa como común denominador, errores de especulación y falta de responsabilidad de las autoridades designadas para realizar las actividades económico-financieras de cada país, provocando una alta volatilidad en los mercados financieros y desequilibrios en las economías nacionales.

Para dar respuesta a la pregunta de investigación, se expone la siguiente conclusión: la causa fundamental que provoca la inestabilidad social y el desequilibrio del sistema financiero que desembocan en una crisis mundial es: la ambición por el poder de ser el ente económico más fuerte a nivel mundial, que a su vez no tiene una estructura financiera totalmente sólida, lo que propicia que el entorno que lo rodea sufra las consecuencias.

Para finalizar esta tesis, se argumenta que todos los países y principalmente los más grandes deben ser responsables de sus economías y propiciar un escenario estable dentro del sistema financiero internacional. Ya que si algún país deseara apostar su economía en una ruleta de la suerte, debería jugársela de forma independiente, sin embargo, la apertura de la

globalización lo hace imposible, por lo que entonces tendría que poseer una estructura de su sistema financiero totalmente sólida, en la cual se considere un margen de error y tengan la solución al alcance, aunque si llegará el día en que esto pudiera suceder, ya no habría motivos para preocuparse, pues se tendría la fórmula para una estabilidad inquebrantable al sistema financiero.

Es importante recalcar que la situación presente que aqueja al mundo actual, resumida en una crisis financiera mundial, no terminará en poco tiempo, porque no se dio en poco tiempo; las crisis detonan por la acumulación de factores que declaran a sus finanzas incompetentes para hacer frente a sus obligaciones. Por lo mismo, urge que los países regulen sus sistemas bancarios nacionales con más restricciones y controles, para que al integrarse encuentren soluciones globales y reformen el actual sistema financiero, así como lo que se planteó en el acuerdo G20, ya que de no ser así, aparte de larga, esta crisis también podría llegar a ser profunda.

## Referencias Bibliográficas

- 26NOTICIAS, (2008). Pánico bursátil en Japón: Tokio cayó casi un 10%. Disponible en: <http://www.26noticias.com.ar/panico-bursatil-en-japon-tokio-cayo-casi-un-10-76134.html>. Fecha de consulta: octubre 24, 2008.
- ABN, (2008). Crisis Afecta a Venezuela. Disponible en: <http://www.abn.info.ve/noticia.php?articulo=153254&lee=3>. Fecha de consulta: Noviembre 28, 2008.
- AMCHAM, (2004). Estado de la economía 2003-2004. Informe preparado para la Cámara América de Comercio de la República Dominicana. Disponible en: [http://www.amcham.org.do/PDF\\_files/Estado-Economia-Dominicana-2004.pdf](http://www.amcham.org.do/PDF_files/Estado-Economia-Dominicana-2004.pdf). Fecha de consulta: noviembre 05, 2008.
- ANSA, (2008). La libra esterlina registró hoy la peor caída en un día frente al dólar en 37 años. Disponible en: <http://www.ansa.it/ansalatina/notizie/rubriche/restodelmundo/20081024182934755392.html>. Fecha de consulta: octubre 24, 2008.
- ARTE BURSÁTIL, (2008). Swaps sobre tasas de interés. Disponible en: [http://artebursatil.googlepages.com/swaps\\_valuacion.pdf](http://artebursatil.googlepages.com/swaps_valuacion.pdf). Fecha de consulta: octubre 20, 2008.
- BBC, (2008). La Corte Suprema de Argentina resolvió que la "pesificación" (el fin de la paridad peso-dólar) que estableció la conversión a pesos de los ahorros en dólares a principios de 2002. Disponible en: [http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/latin\\_america/newsid\\_6215000/6215199.stm](http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/latin_america/newsid_6215000/6215199.stm). Fecha de consulta: octubre 24, 2008.
- CANADÁ EN ESPAÑOL, (2008). El Gobierno de Canadá presentó su presupuesto. Disponible en: [http://www.canadaenespanol.com/finanzas\\_en\\_canada.htm](http://www.canadaenespanol.com/finanzas_en_canada.htm). Fecha de consulta: Octubre 27, 2008.
- CÁRDENAS, Miguel (2008). Disponible en: <http://blog.pucp.edu.pe/item/32410>. Fecha de consulta: octubre 24, 2008.
- CEFP, Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (2008). Situación Económica y Financiera Actual de la Economía Mexicana 2008-2009. Disponible en: [www.cefp.gob.mx](http://www.cefp.gob.mx). Fecha de consulta: Noviembre 27, 2008.
- CIBAOBLOG, (2008). Gravedad de Crisis para Republica Dominicana según la ONU. Disponible en: <http://www.cibaoblog.com/2008/10/08/gravedad-de-crisis-para-republica-dominicana-segun-la-onu/>. Fecha de consulta: Noviembre 27, 2008.

- CINCO DÍAS, (2008). La Aseguradora Yamato, primera financiera Japonesa en quiebra. EFE, ToKio (2008). Disponible en: [http://www.cincodias.com/articulo/empresas/aseguradora-Yamato-primer-financiera-japonesquiebra/20081010cdscdsemp\\_3/cdsemp/](http://www.cincodias.com/articulo/empresas/aseguradora-Yamato-primer-financiera-japonesquiebra/20081010cdscdsemp_3/cdsemp/). Fecha de consulta: noviembre 13, 2008.
- CNN, Expansión (2008). La crisis costará 2.8 bdd: Gran Bretaña. Disponible en: <http://www.cnnexpansion.com/economia/2008/10/27/la-crisis-costara-2-8-bdd-gran-bretana>. Fecha de consulta: Octubre 27, 2008.
- CRONISTA, (2008). Bush: "La crisis financiera actual no es una falla del libre mercado". Artículo publicado en Cronista.com. Disponible en: <http://www.cronista.com/notas/164676-bush-la-crisis-financiera-actual-no-es-una-falla-del-libre-mercado>. Fecha de consulta: Noviembre 25, 2008.
- DERF, Agencia Federal de Noticias (2008). Chile: La crisis golpea en los fondos de pensión y el cobre. Disponible en: [http://www.derf.com.ar/despachos.asp?cod\\_des=233017&ID\\_Seccion=41](http://www.derf.com.ar/despachos.asp?cod_des=233017&ID_Seccion=41). Fecha de consulta: Noviembre 28, 2008.
- DIPUTADOS, (1999). El Sistema Financiero Internacional. Disponible en: [www.diputados.gob.mx/cedia/sia/se/SIA-DEC-02-1999.pdf](http://www.diputados.gob.mx/cedia/sia/se/SIA-DEC-02-1999.pdf). Fecha de consulta: octubre 20, 2008.
- DPA, (2008). La historia de Lehman Brothers, de perseguidos judíos a gran banco de inversión en quiebra. Disponible en: [www.perfil.com/contenidos/2008/09/15/noticia\\_0025.html](http://www.perfil.com/contenidos/2008/09/15/noticia_0025.html) - 63k -. Fecha de consulta: noviembre 13, 2008.
- EFE, (2008). La quiebra del cuarto banco de EE UU sacude las bolsas de todo el mundo. Disponible en: [www.farodevigo.es/secciones/noticia.jsp?pRef=2008091600\\_10\\_25883\\_\\_Economia-quiebra...bolsas-todo](http://www.farodevigo.es/secciones/noticia.jsp?pRef=2008091600_10_25883__Economia-quiebra...bolsas-todo). Fecha de consulta: octubre 24, 2008.
- EFECOM, (2008). La Bolsa de Buenos Aires cierra semana "negra" con pérdidas del 26,78%. Disponible en: [http://ve.invertia.com/noticias/noticia.aspx?idNoticia=200810242158\\_EFE\\_CL361](http://ve.invertia.com/noticias/noticia.aspx?idNoticia=200810242158_EFE_CL361). Fecha de consulta: octubre 24, 2008.
- EFECOM, (2008). La Bolsa de México cierra semana con pérdida acumulada del 16,41 por ciento. Disponible en: [http://ve.invertia.com/noticias/noticia.aspx?idNoticia=200810242308\\_EFE\\_CL5428&idtel=](http://ve.invertia.com/noticias/noticia.aspx?idNoticia=200810242308_EFE_CL5428&idtel=). Fecha de consulta: octubre 24, 2008.
- EL INFORMADOR, (2008). La pesadilla del 24 de octubre de 1929 vuelve 79 años después. Disponible en: <http://www.informador.com.mx/economia/2008/48371/6/la-pesadilla-del-24-de-octubre-de-1929-vuelve-79-anos-despues.htm>. Fecha de consulta: octubre 24, 2008.

- EL INFORMADOR, (2008). Sacude crisis financiera global al sistema bancario italiano. Disponible en: <http://www.informador.com.mx/economia/2008/43353/6/sacude-crisis-financiera-global-al-sistema-bancario-italiano.htm>. Fecha de consulta: Noviembre 27, 2008.
- EL LITORAL, (2008). El G20 acordó reformar el sistema financiero mundial. Disponible en: <http://www.ellitoral.com/index.php/diarios/2008/11/16/economia1/ECON-02.html>. Fecha de consulta: Noviembre 28, 2008.
- EL MERCURIO, (2008). Crisis financiera y tareas para Chile. Disponible en: <http://blogs.elmercurio.com/editorial/2008/09/20/crisis-financiera-y-tareas-par.asp>. Fecha de consulta: Noviembre 28, 2008.
- EL PERIÓDICO DE MÉXICO, (2008). Crac bursátil en Tokio, la crisis se cobra su primera víctima en Japón. Disponible en: <http://www.elperiodicodemexico.com/nota.php?id=199317>. Fecha de consulta: noviembre 13, 2008.
- EURO NEWS, (2008). Reino Unido La crisis económica empuja a Gran Bretaña hacia un endurecimiento de su política de inmigración. Disponible en: <http://www.euronews.net/es/article/18/10/2008/immigration-should-be-reduced-says-minister/>. Fecha de consulta: Octubre 27, 2008.
- EXPANSIÓN, (2008). Wall Street se suma a otra semana de pánico en las bolsas internacionales. Disponible en: <http://www.expansion.com/2008/10/24/inversion/1224862512.html>. Fecha de consulta: octubre 24, 2008.
- FERNÁNDEZ, Josué (2008). La Crisis Mexicana De 1994-1995 y el TLCAN a diez años. Disponible en: <http://www.eumed.net/libros/2005/jeft/1i.htm>. Fecha de consulta: octubre 24, 2008.
- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, (2008). Disponible en: <http://www.imf.org/external/np/exr/ib/2000/esl/041200s.htm#II>. Fecha de consulta: octubre 20, 2008.
- GOMEZ, Juan (2008). Alemania confirmó que su economía está en recesión. Artículo publicado para UNO Edición Impresora. Disponible en: <http://edimpresaduariouno.net.ar/nota.php?id=197770>. Fecha de consulta: Noviembre 27, 2008.
- GÓMEZ, Julio (2008). A las pérdidas, se suman bancarrotas Pánico bursátil en Japón: Tokio cayó casi un 10%. Disponible en: <http://www.mediterraneaweb.com.ar/?p=2432>. Fecha de consulta: noviembre 13, 2008.
- GONZALO, Mar (2008). Cierre optimista para el peor octubre en Wall Street desde 1987. Artículo publicado para Cotizalia. Disponible en: [http://www.cotizalia.com/cache/2008/10/31/65\\_cierre\\_optimista\\_octubre\\_street\\_desde.html](http://www.cotizalia.com/cache/2008/10/31/65_cierre_optimista_octubre_street_desde.html). Fecha de consulta: octubre 31, 2008.



- GUTIÉRREZ, Ángelo (2008). Crisis por Impago: sus orígenes y posibles repercusiones. Disponible en: [http://www.eafit.edu.co/NR/rdonlyres/B7FFEB4B-30EA-4C6D-A1A4-81D87C763C69/0/Crisis\\_por\\_Impago\\_OCTUBRE.pdf](http://www.eafit.edu.co/NR/rdonlyres/B7FFEB4B-30EA-4C6D-A1A4-81D87C763C69/0/Crisis_por_Impago_OCTUBRE.pdf). Fecha de consulta: noviembre 05, 2008.
- GUTIÉRREZ, Consuelo (2006). La Crisis del Sistema Bancario Venezolano 1994. Seminario Internacional sobre Manejo de Déficit Cuasifiscales. Fecha de consulta: octubre 24, 2008.
- HOY, (2008). Aprietos en Brasil por crisis financiera serían pequeños afirma Lula. Disponible en: <http://www.hoy.com.ec/noticias-ecuador/aprietos-en-brasil-por-crisis-financiera-serian-pequenos-afirma-lula-308635.html>. Fecha de consulta: Noviembre 28, 2008.
- IECO, (2008). Más medidas de Brasil para paliar la crisis: inyectará más de US\$ 18.000 millones con cambios en la normativa el Banco Central. Disponible en: <http://www.ieco.clarin.com/notas/2008/11/13/01802081.html>. Fecha de consulta: Noviembre 28, 2008.
- IMPULSO BAIRENS, (2008). Nicolás Sarkozy propone reforma al sistema financiero mundial. Disponible en: <http://www.impulsobaires.com.ar/nota.php?id=59493>. Fecha de consulta: Noviembre 27, 2008.
- INFORMADOR, (2008). Disponible en: <http://www.informador.com.mx/economia/2008/48371/6/la-pesadilla-del-24-de-octubre-de-1929-vuelve--79-anos-despues.htm> Fecha de consulta: octubre 24, 2008.
- LA NACIÓN, (2008). Gran Bretaña planea aumentar su gasto público ante la turbulencia financiera. Disponible en: [http://www.lanacion.com.ar/nota.asp?nota\\_id=1061134](http://www.lanacion.com.ar/nota.asp?nota_id=1061134). Fecha de consulta: Octubre 27, 2008.
- LA VOZ, (2008). Crisis financiera: Japón también entró en recesión. Disponible en: [http://www2.lavoz.com.ar/nota.asp?nota\\_id=464847](http://www2.lavoz.com.ar/nota.asp?nota_id=464847). Fecha de consulta: Octubre 28, 2008.
- LAUDONIA, Mara (2008). Tiembla la Argentina: la crisis global alcanzó a los commodities. Artículo publicado para IECO. Disponible en: <http://www.ieco.clarin.com/notas/2008/03/18/01630875.html>. Fecha de consulta: Noviembre 28, 2008.
- LEVI, Maurice (1997). Finanzas Internacionales .México: Mc GRAW-HILL.
- LYNDON, Larouche Political Action Committee (2008). China en crisis: La estabilidad social es ahora "más importante que el desarrollo económico" Disponible en: <http://espanol.larouchepac.com/news/2008/11/19/china-en-crisis-la-estabilidad-social-es-ahora-m-s-important.html>. Fecha de consulta: Noviembre 20, 2008.

- MAYOBRE, Eduardo (2000). El sistema financiero internacional, su impacto sobre América Latina y el Caribe, ponencia presentada en el Sistema Económico Latinoamericano y del Caribe. Disponible en: [http://www.sela.org/public\\_html/At2k/ES/ponencias/ponen18.htm](http://www.sela.org/public_html/At2k/ES/ponencias/ponen18.htm). Fecha de consulta: octubre 20, 2008.
- MEXDER, (2008). Antecedentes. Disponible en: <http://www.mexder.com.mx/MEX/Antecedentes.html>. Fecha de consulta: octubre 20, 2008.
- MOLINA, Efraín (2008). Informe de Indicadores de Coyuntura. Disponible en: [www.unlar.edu.ar/principal/docs/INFORME%20DE%20COYUNTURA%20ECON%20MIC](http://www.unlar.edu.ar/principal/docs/INFORME%20DE%20COYUNTURA%20ECON%20MIC). Fecha de consulta: noviembre 13, 2008.
- MONOGRAFÍAS, (2008). Origen de la crisis hipotecaria en los Estados Unidos Disponible en: <http://www.monografias.com/trabajos59/crisis-hipotecas-subprime/crisis-hipotecas-subprime2.shtml>. Fecha de consulta: noviembre 05, 2008.
- MONTÁS, Juan (2008). Indicadores de riesgo y crisis del sistema financiero en la republica dominicana, plan de tesina presentado ante la Universidad de Barcelona. Disponible en: <http://www.comercioexterior.ub.es>. Fecha de consulta: noviembre 05, 2008.
- NACIONAL, (2008). El ministro de Finanzas reafirma la 'solidez' del sistema financiero canadiense. Disponible en: <http://actualidad.terra.es/articulo/html2/av22797117.htm>. Fecha de consulta: Octubre 28, 2008.
- PADILLA, Alejandra (2004). Introducción a la sociología, la economía y las ciencias políticas, biblioteca virtual eumed.net. Disponible en: <http://www.eumed.net/cursecon/libreria/2004/apj/2g.htm>. Fecha de consulta: octubre 20, 2008.
- PAREDES, Rubén (1999). Crisis Asiática: la primera gran crisis de los mercados globalizados. Artículo publicado para la Revista Mundos. Disponible en: <http://www.asiayargentina.com>. Fecha de consulta: octubre 24, 2008.
- PECORA, Paola (2008). La increíble historia de Lehman Brothers (NYSE:LEH): del nacimiento al ocaso. Artículo publicado para Latinforme. Disponible en: <http://www.latinforme.com/articles/la-increible-historia-de-lehman-brothers-nyseleh-del-nacimiento-al-ocaso/2838>. Fecha de consulta: noviembre 18, 2008.
- PERASO, Valeria (2008). Artículo publicado para BBC Mundo. Crisis Financiera. Disponible en: [http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/specials/2008/crisis\\_financiera/news\\_id\\_7650000/7650314.stm](http://news.bbc.co.uk/hi/spanish/specials/2008/crisis_financiera/news_id_7650000/7650314.stm). Fecha de consulta: Noviembre 28, 2008.

- PLANETA SEDNA, (2008). La Crisis de 1929. Disponible en: (<http://www.portalplanetasedna.com.ar/crisis29.htm>,2008). Fecha de consulta: octubre 22, 2008.
- PROYECTOS FIN DE CARRERA, (2008).Futuros de Bolsa. Disponible en: <http://www.proyectosfindecarrera.com/definicion/futuros-bolsa.htm>. Fecha de consulta: octubre 20, 2008.
- RIA, Novosti (2008).China pide aunar esfuerzos internacionales para combatir crisis financiera. Disponible en: <http://sp.rian.ru/onlinenews/20081024/117931348.html>. Fecha de consulta: Noviembre 28, 2008.
- SALA, Xavier (2008). La Tormenta Perfecta. Artículo publicado para Vanguardia, 08-01-2008. Disponible en: [http://www.columbia.edu/~xs23/catala/articles/2008/Tormenta\\_Perfecta/Tormenta\\_Perfecta.htm](http://www.columbia.edu/~xs23/catala/articles/2008/Tormenta_Perfecta/Tormenta_Perfecta.htm). Fecha de consulta: noviembre 05, 2008.
- SALOMON, Gisela (2008). Argentina, Venezuela entre los países más afectados por crisis económica. Artículo publicado para El Nuevo Herald. Disponible en: <http://www.elnuevoherald.com/257/story/326553.html>. Fecha de consulta: Noviembre 28, 2008.
- SARKOZY, Nicolás (2008).Discurso. Presidente de Francia Nicolas Sarkozy, Situación financiera Internacional. Disponible en: [http://www.radiotvmexico.net/biblio.php?seccion=detalle&book\\_id=55](http://www.radiotvmexico.net/biblio.php?seccion=detalle&book_id=55). Fecha de consulta: Noviembre 27, 2008.
- SECRETARÍA EJECUTIVA DEL CONSEJO MONETARIO CENTROAMERICANO, (2008). Centroamérica y República Dominicana: Informe Trimestral de Riesgo País Septiembre de 2008. Disponible en: [www.secmca.org/Docs/informe\\_RP/2008/Informerpseptiembre2008.pdf](http://www.secmca.org/Docs/informe_RP/2008/Informerpseptiembre2008.pdf). Fecha de consulta: Noviembre 28, 2008.
- WILKIPEDIA, (2008). Disponible en: [http://es.wikipedia.org/wiki/Crisis\\_financiera](http://es.wikipedia.org/wiki/Crisis_financiera). Fecha de consulta: octubre 20, 2008.
- ZUNZUNEGUI, Fernando (2008). La regulación jurídica internacional del mercado financiero, artículo presentado en la Revista de Derecho del Mercado Financiero. Disponible en: <http://www.rdmf.wordpress.com>. Fecha de consulta: octubre 20, 2008.
- ZUNZUNEGUI, Fernando (2008). Sobre la quiebra de Lehman Brothers. Artículo publicado para la Revista de Derecho del Mercado Financiero. Disponible en: <http://rdmf.files.wordpress.com/2008/05/zunzunegui-regulacion-juridica-internacional-mercado-financiero.pdf>. Fecha de consulta: octubre 20, 2008.