

La crisis hipotecaria de Estados Unidos

y sus repercusiones en México

María de Lourdes Cárcamo Solís*
María del Pilar Ester Arroyo López**

* Profesora de la
Facultad de Economía
de la UMSNH
carcamo.lulu@gmail.com
mlcarcamo@fevaq.net

** Profesora del
Departamento de
Ciencias Administrativas
y Mercadotecnia.
Instituto Tecnológico y
de Estudios Superiores
de Monterrey
pilar.arroyo@itesm.mx

RESUMEN

El objetivo del artículo es el análisis económico de la crisis hipotecaria ocurrida en los Estados Unidos y sus repercusiones en México desde una perspectiva teórica. El origen inmediato de la crisis se enfoca en el mercado hipotecario estadounidense, en el que la expansión del sector inmobiliario generó una masiva oferta de hipotecas, de las cuales la quinta parte fue concedida a familias con los ingresos justos para liquidarlas solo si los intereses eran bajos. Al elevarse la tasa de interés y darse los impagos, los bancos que habían concedido las hipotecas procedieron a vender los títulos hipotecarios a los mercados financieros dando lugar a la crisis que se extendió a todo el sistema financiero, generó falta de liquidez y una reducción importante en la oferta de créditos a los consumidores y empresas. Esta situación resultó en una menor inversión y reducción de la actividad productiva no sólo en Estados Unidos sino también en otros países, entre ellos México donde el impacto sobre la producción y el empleo han sido adversos.

Palabras clave: Estados Unidos, crisis hipotecaria *subprime*, Reserva Federal, economía mexicana. Clasificación JEL: G100, G120.

Fecha de recepción:
4 de septiembre
Fecha de aprobación:
10 de noviembre

Introducción

Según J. Stiglitz, Premio Nobel de Economía, la crisis hipotecaria acontecida en los Estados Unidos ha sido la peor desde la Gran Depresión de los años treinta. Históricamente, la globalización y la liberalización han resultado de las grandes crisis del capitalismo. En este sentido, los procesos de globalización, flexibilización de los mercados de trabajo, liberalización comercial, desregulación financiera, así como la fundación de un régimen de acumulación cuyo principal pilar lo ha constituido el capital financiero han sido la respuesta de los sectores productivos y del gobierno para restablecer las vías de reproducción del capital y de modificación de las relaciones capital-trabajo en aras de una mayor tasa de ganancia.

El modelo de acumulación basado en el desarrollo del sector financiero en detrimento del productivo, se ha convertido en el *background* de la crisis inmobiliaria actual. Ello evidentemente significó un cambio en la lógica de reproducción del capital, donde la esfera financiera establece sus necesidades de alta rentabilidad a corto plazo más que la perspectiva productiva de largo plazo, por tanto la economía real queda supeditada a la búsqueda de esos objetivos. El nuevo régimen de acumulación trae aparejada una profunda transformación en el funcionamiento del sistema financiero. Éste ha tendido a ser controlado por la denominada bursatilización del sistema financiero, que no es otra cosa más que el predominio de los mercados de obligaciones, donde los bancos de inversión relacionados con los grandes bancos comerciales, junto con los intermediarios no bancarios (aseguradoras, arrendadoras, casas de cambio, de factoraje, almacenes, entre otras) han desempeñado un papel creciente en la escena financiera. Por tanto, el régimen de acumulación financiera subordina la lógica de la reproducción del capital a las necesidades de la valorización del capital financiero (Guillén, 2009).

En la actualidad, en la mayoría de las economías existe un mayor predominio de estructuras financieras complejas, donde las empresas transnacionales, los grandes bancos, los bancos de inversión, las aseguradoras, los operadores de fondos de inversión y de pensiones ejercen diferentes funciones como las actividades tradicionales de captación de depósitos bancarios y colocación de créditos, la intermediación financiera y el financiamiento mediante la emisión de obligaciones. Cada mercado muestra distintos niveles de liquidez y de riesgo, y ahora con el proceso de diversificación e innovación financiera (futuros, opciones, forwards y swaps) que permite disminuir riesgos específicos en mercados financieros subyacentes. Propiamente la especulación del capital financiero se encuentra en los siguientes mercados: el mercado de cambios, las bolsas de valores y los mercados de productos derivados.

Una evidencia palpable de lo anterior, lo constata la revista The

Economist (2008), que argumenta que las ganancias como parte de las ganancias corporativas crecieron del 10% en 1980 a 40% en 2007. Así mismo “la participación de las acciones de las sociedades financieras en el valor total del mercado accionario pasó en el mismo período de 6% a 19%” (Guillén, 2009).

La crisis hipotecaria queda inscrita en una crisis de deuda-deflación del tipo Fisher-Minsky, donde los problemas medulares los representan la falta de liquidez en los mercados financieros y la insolvencia económica; mientras no haya una importante reactivación de la economía y del empleo en Estados Unidos todavía no se verá el fondo de la crisis financiera en ese país. Los precios de las casas siguen cayendo, en ciudades como Miami, Los Angeles, San Diego y Las Vegas, se habla de un ajuste cercano al 30% en el precio de las mismas para reactivar el sector inmobiliario. A nivel internacional esta caída de precios también se manifestó en España, Gran Bretaña, Irlanda y otros. Esta misma tendencia también la han sufrido la mayoría de los mercados bursátiles en todo el mundo.

De acuerdo con Stiglitz y Greenwald (2003), la importancia medular de la política monetaria se demuestra en su capacidad de afectar la actividad económica mediante el impacto en el crédito que se irriga mediante el sistema bancario. Ante la crisis financiera y económica actual, más peligrosa incluso que la acontecida en 1929 en los Estados Unidos, se busca tenazmente precisar los factores que la desataron. Entre ellos se cita al capitalismo por ser un sistema incapaz de contribuir a un desarrollo económico sostenido; otro más es el rol ineficiente que desempeñan las instituciones en la prevención y reacción de los agentes económicos, y el último se atribuye a la existencia de una política económica y monetaria de bajo impacto sobre variables económicas críticas (Alejo, 2008). El análisis histórico de estas variables muestra que el exceso de “libertad” que tanto pregona el mercado no ha sido suficiente para asegurar un crecimiento sostenido de la producción ni para frenar las tasas de inflación y asegurar el pleno empleo.

La era de la globalización de los mercados impone por necesidad el cambio rápido, continuo y complejo del ambiente de negocios lo que genera mayor incertidumbre y menores posibilidades de predicción para los agentes económicos (Villarreal, 2002). De donde la política monetaria ha de ir acompañada de una amplia intervención de la autoridad monetaria para garantizar mercados financieros ordenados y transparentes más el desarrollo de la capacidad de anticipación a las posibles crisis financieras.

Antecedentes

La economía estadounidense representó el 25% de la producción mundial y durante el período de 1985 al 2008 su posición financiera

neta respecto al resto del mundo fue deficitaria en un porcentaje cercano al 20% (*International Economic accounts*¹), lo cual explica la naturaleza global de la actual crisis financiera. La inestabilidad financiera es característica del capitalismo moderno y su frecuencia y magnitud tienden a incrementarse cuando los mercados financieros actúan sin regulación del banco central y cuando el sector financiero crece en mayor proporción que la economía real y el empleo.

Un acontecimiento de lo más irracional en los últimos tiempos lo constituye las hipotecas *subprime*, que surgieron como una de las innovaciones más importantes del sector financiero durante la década de los noventa. Con el objetivo de incrementar las ganancias de corto plazo y a partir de una liberación de los programas gubernamentales de apoyo a la vivienda, diversas instituciones financieras otorgaron créditos a millones de ciudadanos que anteriormente no hubieran calificado para ningún crédito. Para muchos estadounidenses la concesión de créditos hipotecarios significó una valiosa oportunidad de hacerse de su casa, pero que también se tradujo en el aumento de los delitos de cuello blanco, el abuso de las condiciones crediticias y la bancarrota. Los préstamos *subprime* se definieron como de alto riesgo, en virtud del pobre perfil financiero de quienes los contrataron (estas familias apenas si contaban con las rentas mensuales a bajos intereses). El historial crediticio del solicitante era evaluado por FICO (Fair Issac Company) mediante puntajes; aquellos sujetos de crédito que obtuvieran menos de 620 puntos eran calificados como altamente riesgosos, razón por la cual se le descartaba como cliente de un préstamo *prime*. Según los expertos en crédito hipotecario, un pobre historial crediticio ocurría cuando familia obtenía un bien inmueble con apenas una calificación de 350 puntos al nivel de tasas de interés vigente. En comparación a los préstamos *prime*, los préstamos *subprime* mantenían una relación mayor entre el crédito y el valor de la casa, o sea que la participación del crédito era mayor al valor del inmueble lo cual ponía al deudor como altamente riesgoso en caso de insolvencia económica (Reyes Guzmán, 2009). Estas hipotecas *subprime* llegaron a representar el 15% del total de hipotecas en los Estados Unidos (Perrotini, 2008).

El desastre financiero se desarrolló en torno a los activos *subprime* y el aumento desmesurado del precio de las casas existentes, mientras durante el período 1975-1995 los precios reales de las casas se incrementaron en promedio por año un 10%, en la década de 1995-2004 este indicador fue del 36%. Tan solo entre 1997 y 2006, los precios de las casas se incrementaron vertiginosamente un 93%, en tanto que en los cien años precedentes los precios inmobiliarios fluctuaron entre el 10 y el 20% (Guillén, 2009). El aumento real en los precios de las casas estimuló significativamente el auge del crédito y el consumo, el cual terminó en junio de 2007 cuando los índices de morosidad de las

¹ Catalog of major revisions to the U.S. International Accounts, 1976-2008. <http://www.bea.gov/international/index.htm#bop>.

hipotecas promovieron la crisis financiera internacional²

Durante la década de los noventa del siglo pasado, la economía estadounidense experimentó una de las expansiones más largas en toda su historia moderna, incluso más larga que la acontecida en la década de los sesenta, cuando se desarrolló la guerra de Vietnam. El crecimiento vertiginoso de la “Nueva Economía” -resultado del desarrollo de la informática, el Internet y las telecomunicaciones (Guillén, 2009)- se relacionó con el proceso globalizador y la burbuja de los mercados financieros (la burbuja del mercado hipotecario formó parte de ésta) llevando a algunos a afirmar que era el fin del ciclo económico y de las crisis económicas recurrentes.

La década de los noventa terminó en la crisis financiera del 2000 definida por el crack de las bolsas de valores de la mayoría de los países y la franca recesión de la economía estadounidense durante 2001 y 2002. Esta situación fue agravada por los actos terroristas del 11 de septiembre de 2001, fecha en que fue cimbrado el sistema financiero y económico de los Estados Unidos. A pesar de la severidad de la caída bursátil -sobre todo en el valor de las acciones tecnológicas- la recesión económica no fue tan profunda. Los riesgos de deflación basados en los altos niveles de endeudamiento generados con el *boom* de la “Nueva Economía”, fueron pasajeros y el comportamiento de la producción de bienes y servicios se recuperó bastante bien para el 2002.

El desempeño económico de los Estados Unidos durante 2001 y 2002 fue posible gracias al *boom* de las inversiones inmobiliarias y a la existencia de menores tasas de interés. La atracción de capitales extranjeros sostuvo el crecimiento del consumo privado, las importaciones y el mantenimiento de las tasas de inversión. El auge de las inversiones hipotecarias permitió soportar a la economía después de que los estadounidenses, hartos del mercado de acciones, mostraron una enorme euforia por los bienes raíces.

La recesión transitoria fue explicada también por los efectos de las fuerzas económicas globales que bajaron las tasas de interés en el largo plazo e incrementaron de manera sostenida los precios de las casas en casi todo el mundo. En el caso particular de los Estados Unidos, los bienes raíces incrementaron su valor significativamente al grado de que las familias aumentaron sus inversiones inmobiliarias. En este sentido, el valor de la propiedad en bienes inmobiliarios en manos de los estadounidenses se incrementó cerca de 10 billones (*trillions*) de dólares en 2000, cifra que se incrementó a 20 billones en 2005, evidenciando la presencia de una importante burbuja inflacionaria en la historia moderna de los Estados Unidos. Durante el bienio 2000-2002, los precios de las casas se incrementaron en promedio anual un 7.5%,

² La crisis financiera internacional está vinculada con la interacción de tres variables: la transferencia global de recursos líquidos provenientes de países superavitarios financieramente, la política monetaria de la Reserva Federal y la macrodinámica de la economía estadounidense definida por el estancamiento y la financiarización del capital y de la actividad económica.

es decir más del doble de la cifra registrada en años precedentes. En 2006 cerca del 70% de las familias en Estados Unidos eran propietarias de sus bienes raíces, contra el 64% en 1994 y 44% en 1940 (Guillén, 2009). Al término del *boom* inmobiliario, al saturarse el mercado, es cuando se canalizan los préstamos *subprime* los cuales en su mayoría fueron concedidos sin garantías y con elevados riesgos. La burbuja inflacionaria fue impulsada por una política monetaria expansiva aplicada por la reserva federal (Fed) para evitar que la economía se hundiera en una deflación generalizada. Esto aceleró el aumento del endeudamiento y fomentó la innovación en nuevos instrumentos financieros, de bonos, obligaciones e instrumentos derivados.

El financiamiento de la economía estadounidense fue soportado por la desregulación impulsada desde el Estado a partir de la década de los ochenta. Esta desregulación comenzó con la eliminación del Acta de la Glass-Steagall, la cual consistía en el establecimiento de límites regionales y sectoriales de los grandes bancos en los mercados financieros. Además en 1999, se expidió el Acta de Modernización de Servicios Financieros (Gramm-Leach-Bliley Act) que legalizó la creación de *holdings* bancarios con plena libertad para realizar cualquier negociación financiera. La existencia de mínimos capitalizables exigidos por el Banco de Pagos de Basilea obligó a los bancos a trasladar sus negocios hacia los intermediarios no bancarios y a operaciones “fuera de balance” (Kregel, 2008).

La crisis hipotecaria

El boom por invertir en casas se terminó en el 2005, cuando los precios de los bienes raíces comenzaron a descender rápidamente (Bullard, Neely and Wheelock, 2009). De hecho, en agosto del mismo año, en una entrevista realizada a Robert Shiller, se comentó la predicción acerca de una caída cercana al 40% en los precios de los bienes raíces en Estados Unidos. Sin embargo, fue a inicios del 2007 cuando se evidenció la disminución de las ventas de casas con respecto a las vendidas en 2006. Los primeros indicios de crisis se observaron con las hipotecas *subprime*, debido a que se registraron crecientes carteras vencidas con este tipo de créditos otorgados sin análisis de garantías y con elevados riesgos.

La crisis de las hipotecas *subprime* en Estados Unidos se desarrolló hasta poner en riesgo real de quiebra a todo el sistema financiero y además provocó la mayor recesión a nivel mundial poniendo en riesgo no sólo al sistema financiero sino también al sistema productivo de cada país.

Sin embargo las crisis *subprime* y bancaria fueron realmente las consecuencias del deterioro de las variables económicas y no al revés. Después de la crisis de 2001, las bajísimas tasas de interés estimularon el endeudamiento a corto plazo (apalancamiento) que permitió

financiar la demanda de hipotecas a su vez impulsada por las mismas tasas de interés.

Más aún, el mismo presidente de la Fed, Ben Bernanke le “echó más leña al fuego” diciendo que el *boom* hipotecario era maravilloso y que las innovaciones financieras darían lugar a la diversificación del riesgo. Esta predicción resultó ser una falacia, pues las innovaciones para financiar el boom (la bursatilización de los activos) no respondieron a las expectativas de diversificación de riesgo y sí contribuyeron a la propagación del colapso. La falta de regulación financiera eficaz impulsó que instituciones financieras grandes se apalancaran en múltiples enormes de su capital, preparando el terreno para una crisis de mayores dimensiones.

Por otro lado, la recuperación de la economía estadounidense fue relativa en cuanto al empleo el que nunca repuntó de manera convincente. El ahorro privado era negativo (0.1 por ciento del producto interno bruto) y no habían reservas familiares para enfrentar el endeudamiento excesivo. Así cuando éste rebasa sus límites permisibles, aun en un ambiente de burbuja especulativa, se tornó insostenible y en consecuencia se reflejó en un menor crédito, empleo y liquidez, provocando en primera instancia una crisis de pagos, luego una crisis financiera y finalmente una caída de la actividad económica reflejada en un menor PIB. Según el pronóstico oficial, la economía estadounidense tenía que generar el 7% de ahorro interno como porcentaje del PIB con parte de este para ser utilizado para cubrir las deudas. Para una economía del tamaño de los Estados Unidos, esto representó casi un billón (10^{12}) de dólares que no se invirtieron en consumo.

A finales de 2007 la Fed, de acuerdo con la evaluación de su Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) consideró que los riesgos derivados de las hipotecas *subprime* eran más equilibrados con respecto al mes anterior. Pero a tres semanas de diferencia la situación parecía ser otra. Ben Bernanke anunció al Congreso de Estados Unidos que el mercado inmobiliario comenzaría a sufrir una desaceleración por un mayor tiempo del pronosticado. Posteriormente, Henry Paulson, secretario del Tesoro de Estados Unidos también realizó la advertencia de que el mercado hipotecario de mala calidad tendría un serio debacle. Bernanke y Paulson, junto con el legislador demócrata Chistofer Dodd, se reunieron para aproximar sus puntos de vista sobre la problemática de las hipotecas, la cual dejaría a un importante número de personas sin hogar, seguido por una disminución de las ventas de casas y por una caída de los índices de confianza del consumidor a niveles de 2006 (Contreras, 2008).

Instituciones hipotecarias como New Century Financial, Nova Star, Country Wide Financial, Washington Mutual, entre otras, comenzaron a mostrar dificultades en sus posiciones financieras, lo que vino a agregarse a la ya menor tasa de ganancia reportada en la industria

automotriz apremiada por la agresiva competencia de las empresas japonesas y europeas.

En un esfuerzo para incentivar el gasto privado, la Fed disminuyó las tasas de interés interbancarias a corto plazo de 5.5% hasta un margen de entre 0-0.25%, a partir de septiembre de 2007. Esto hubiera generado un importante impacto en la economía anglosajona si ésta no hubiera estado sumergida en una crisis financiera.

Los mercados financieros de Estados Unidos se mostraron bastante inestables en septiembre de 2008 ante la quiebra de sus mayores bancos de inversión -Lehman Brothers y Merrill Lynch- más la posible quiebra de la mayor aseguradora de este país, AIG. Ante este panorama de altos riesgos financieros, Ben Bernanke como presidente de la Fed, implementó a partir del 2008 una política monetaria anti-crisis en la que se comprometía a ser un proveedor del crédito de última instancia para restablecer la falta de liquidez y/o de capital mediante la apertura de la ventana de descuento para el otorgamiento del crédito a los bancos y aseguradoras con enormes carteras vencidas.

Sin embargo la crisis financiera se ha agudizado precisamente por el exceso de liquidez manifestada desde principios de la década actual, lo cual ha dado lugar al incremento de inversiones hipotecarias al grado de sobrevaluar los precios en el mercado inmobiliario causando una burbuja especulativa.

De acuerdo con Vanoli (2008) las sociedades financieras otorgaban créditos hipotecarios poco transparentes a diversos sectores de la población norteamericana los cuales, dado el déficit corriente y fiscal de la economía estadounidense, eran pactados a tasas de interés bajas pero variables. Cuando estas sociedades decidieron vender la cartera de créditos hipotecarios a la banca, transfirieron el riesgo inherente mientras obtenían su respectiva comisión como generadores de los créditos.

Por su parte la banca, para eliminar estos activos altamente riesgosos de su balance contable, diseñó mediante la innovación financiera una serie de productos en el mercado de capitales (cuyo activo era la combinación de créditos hipotecarios con otros activos relacionados al consumo). Estos productos eran denominados CDS (Credit Default Swaps) emitidos con cierta calificación de riesgo concedida por agencias calificadoras. Diversas instituciones inversoras adquirirían estos instrumentos con diferente calificación y rendimiento en función de su tolerancia al riesgo. Estos bancos emisores de CDS conformaban sociedades de inversión en paraísos fiscales (Vanoli, 2008).

Según la descripción anterior, la Fed es responsable en buena medida de haber impulsado la crisis económica al bajar demasiado las tasas de interés propiciando un exagerado aumento de la disponibilidad del crédito para la banca comercial. Ante el aumento de la cartera vencida, la Fed tuvo que implementar un programa de rescate financiero por 700,000 millones de dólares, de los cuales 350,000 millones

se aplicaron durante el período presidencial de George Bush.

Los resultados de esta política monetaria se hicieron notables a partir del 2007. El índice Dow Jones comenzó su caída a partir del tercer trimestre de 2007, tendencia que continuó a lo largo del 2008 y se acentuó aún más a comienzos de 2009. En cuanto al PIB de los Estados Unidos, este indicador cerró en 2007 con un crecimiento negativo del orden de 0.2% mientras que para el cuarto trimestre de 2008 cerró con una caída del 6.2%. En cuanto a la tasa de desempleo, este fue del 7% en el 2008 respecto al 2007. El número de empleos que se perdieron de noviembre de 2008 a enero de 2009 fue de 1.8 millones (indicadores internacionales, INEGI, 2009).

Repercusiones para México

La crisis hipotecaria de los Estados Unidos se extendió al grado de poner en riesgo real de quiebra a todo el sistema financiero y además provocó la mayor recesión mundial, con consecuencias que se hicieron sentir de manera inmediata en los países más vulnerables y que ahora están viviendo la peor de las crisis económicas que hayan enfrentado en los últimos tiempos.

En el caso particular de México, el país ha seguido por más de 27 años el modelo neoliberal y a nivel macroeconómico aplicado siempre una política monetaria restrictiva de carácter pro-cíclica, esto es consistente en el aumento de la tasa de interés durante las etapas recesivas del ciclo económico. Con el firme objetivo de evitar la fuga de capitales (en un mundo donde las finanzas están globalizadas) que se realiza desde los países periféricos hacia los países centro, en México se decrecen las tasas de interés nominales en las etapas de auge económico, si bien las tasas de interés reales se mantienen en niveles lo suficientemente altos, mayores aún a los predominantes en los países centro, lo cual se traduce en la apreciación del tipo de cambio (es decir, se entregan menos pesos por dólar). Esta política está basada en el supuesto de que los diferenciales a corto plazo entre las tasas de interés que predominan en los Estados Unidos y México, son un factor determinante de los movimientos de capital y en la expectativa de que la tasas de interés reales mayores a las que predominan en el país del norte atraerán capitales extranjeros.

Al subir las tasas de interés y disminuir el valor de la riqueza, tiende a reducirse el gasto productivo. Esto quiere decir, que el aumento de los intereses, vinculados a un decremento del crédito y de la riqueza, tiende a disminuir el gasto de inversión y de consumo. Esto se traduce en la reducción de los planes de inversión de las empresas a diferentes niveles (nacional, regional y local).

Sin embargo, esta tendencia mostrada en las tasas de interés lesiona gravemente la inversión productiva nacional, debido al elevado precio que representa la atracción de capitales productivos para que se invier-

tan en México. En teoría económica, necesariamente privilegiar un sector de capital proveniente del resto del mundo, conlleva por fuerza, el deterioro del capital productivo nacional aunado a la disminución del empleo interno, los niveles de consumo doméstico y el deterioro en el ritmo de crecimiento productivo.

En una economía como la mexicana que cada día es más abierta al comercio internacional (en la actualidad, nuestro país ha firmado cerca de 15 acuerdos de libre comercio con más de 40 países) el aumento de las tasas de interés puede elevar el tipo de cambio del peso y reducir las exportaciones netas (esto es exportaciones a las que se restan las importaciones). Las presiones derivadas de la contracción monetaria y el menor gasto de empresas y consumidores terminan por reducir la inversión productiva, la producción, el ingreso, el empleo y la inflación.

La entrada de capitales provenientes del resto del mundo genera la constante apreciación del tipo de cambio (aumento de valor del peso frente al dólar) a pesar de que la política cambiaria se mantiene en flotación libre. El mantener tasas de interés altas y un tipo de cambio apreciado si bien crea las condiciones necesarias para la entrada de capitales extranjeros, se traduce también en un débil crecimiento económico y menores empleos para los mexicanos.

Ahora en 2009, México está viviendo la peor crisis económica en toda su historia, a esto hay que añadirle la disminución del precio internacional del petróleo y el agotamiento de las reservas petroleras destinadas a la exportación, que provocaron la menor entrada de dólares a la economía y por supuesto, menores ingresos para el gobierno. Así mismo, todas las exportaciones mexicanas, y en especial las de manufactura, se vinieron abajo. Además, la inesperada epidemia de la “Influenza” provocó efectos adversos en la economía y las finanzas gubernamentales. En cuanto a la producción interna, el producto interno bruto (PIB) cayó cerca del 10.3% en el segundo trimestre del 2009 en tanto el desempleo se ubicó en 6.28% (INEGI, 2009).

Conclusiones

Las razones fundamentales de la crisis financiera estadounidense pueden ubicarse en la expansión del crédito irresponsable y la innovación financiera en instrumentos de elevado riesgo que impulsaron el incremento del endeudamiento en hipotecas, tarjetas de crédito, bonos, obligaciones y demás instrumentos derivados. La burbuja inmobiliaria fue promovida por una política monetaria expansiva seguida por la Fed para evitar el pánico derivado de los ataques terroristas y del temor a que la economía estadounidense mostrara una fuerte deflación generalizada (Guillén, 2009). Sin embargo, esta política monetaria expansiva contribuyó a la problemática de las hipotecas (cartera vencida en créditos otorgados sin garantías y de elevado riesgo) la cual se hizo

evidente en 2007 cuando el mercado de bonos y derivados relacionados a los préstamos hipotecarios cayó estrepitosamente.

Esta crisis abarcó bancos, sociedades de inversión, sociedades hipotecarias y compañías aseguradoras que constituyen un rubro importante del sector financiero estadounidense. Aunado a esto se registró la disminución del nivel de ganancias corporativas de la industria automotriz estadounidense frente a la aguerida competencia de firmas japonesas y europeas (Guillén, 2009), la situación macroeconómica definida por el déficit público, el déficit en la cuenta corriente y una baja tasa de ahorro. Todos estos elementos provocaron una fuerte recesión económica en los Estados Unidos que habría de extenderse a todo el mundo.

Regida por sus objetivos antiinflacionarios, la política monetaria restrictiva aplicada en México es resultado de la imposición del Consenso de Washington (conjunto de políticas neoliberales impuestas por los Estados Unidos) para crear las condiciones de atracción de inversión extranjera directa. En las condiciones actuales de apertura comercial y financiera, esta política monetaria viene siendo un instrumento que favorece básicamente los intereses del capital financiero internacional y la concentración de capitales e ingresos de unos cuantos rentistas nacionales y extranjeros.

Las experiencias de América Latina demuestran que las políticas económicas restrictivas y pro-cíclicas son insostenibles, ya que las constantes sobre-evaluaciones combinadas con un alto endeudamiento externo, conllevan irremediablemente a una fuerte crisis del sector externo, el cual desemboca en el deterioro constante de la economía real. Por tanto es imperioso para México el seguir una política monetaria contra-cíclica, orientada primordialmente al crecimiento económico y al empleo.

Una forma alternativa de análisis de la crisis económica en Estados Unidos puede hacerse utilizando un enfoque econométrico en el cual se estudie la influencia de las variables que influyen en el deterioro de los indicadores económicos de productividad y empleo. Sin embargo el objetivo de este artículo fue realizar un análisis teórico de la crisis desde la perspectiva del sistema económico estadounidense lo que facilita la comprensión de las relaciones entre las diversas variables y políticas económicas que antecedieron a este ciclo de recesión económica mundial.

Bibliografía

- Alejo González, Enrique (2008). Regulación, Política Monetaria y Crisis Financiera en los Estados Unidos. Boletín económico de ICE No. 2954, diciembre de 2008.
- Astor, Michael (2009). La solución de la crisis no depende solo del G8: ONU. En periódico, *El Sol de Morelia*, sábado 27 de junio de 2009, sección Negocios, p. 3.

- Barth, J.R. Caprio, G., Kevine, R. (2006) "Rethinking Bank Regulations". Cambridge University Press.
- Bullard, J., Neely Christopher J., Wheelock David C. (2009). Systemic Risk and The Financial Crisis: A Primer. Federal Reserve Bank Of St. Louis Review. September/October, Part 1.
- Contreras Sosa, Hugo (2008). Los primeros pasos de la Reserva Federal ante la crisis hipotecaria. México, D.F.: FE-UNAM.
- Giddens, Anthony (1999). Un mundo desbocado. Los efectos de la globalización en nuestras vidas, Madrid: editorial Taurus.
- Guillén, Arturo (enero-abril de 2009). Crisis global: de las Hipotecas a la recesión generalizada. Artículo de análisis, no. 2.
- INEGI (2009). Cuaderno de Información Oportuna (sección indicadores internacionales) <http://www.inegi.org.mx/inegi/default.aspx...>
- Kregel, J. (2008). "Minsky's Cushions of Safety. Systemic Risk and the Crisis in the USA Subprime Mortgage Market". Public Policy Brief. Vol, Num. 93 New York, The Levy Economics of Bard College.
- Perrotini Hernández, Ignacio (2008). La crisis de Financiarización y su Impacto en México. División de Estudios de Posgrado, UNAM. México, D.F.
- Reyes Guzmán, Gerardo (2009). Las causas de la recesión en los Estados Unidos de America (2007-2009). Puebla: departamento de Economía y Negocios de la Universidad Iberoamericana, campus Puebla.
- Stiglitz J.E. and Greenwald, B. (2003). Towards a New Paradigm in Monetary Economics". Cambridge University Press.
- The Economist (2008). The Great American Slowdown" Londres, 22 de marzo.
- Vanoli, Alejandro (2008). Análisis de la situación actual del mercado de capitales. http://www.cnv.gov.ar/CursosCNV/Analisis%20de%20la%20Situacion%20Actual%20de%20Mercado%20de%20Capitales_Vanoli.pdf
- Villarreal René y Rocío (2002). México competitivo 2020, un modelo de competitividad sistémica para el desarrollo. México: Ed. Océano.
- Wallerstein, Immanuel. (2002). Un mundo incierto, Buenos Aires: editorial libros El Zorzal.