

## REFLEXIONANDO CON KEYNES SOBRE LA CRISIS GLOBAL DEL SISTEMA FINANCIERO PRESENTADA EN 2008

## CONSIDERING WITH KEYNES THE 2008 GLOBAL CRISIS OF THE FINANCIAL SYSTEM

## REFLETINDO COM KEYNES SOBRE A CRISE GLOBAL DO SISTEMA FINANCEIRO EM 2008

**Germán Fernando Medina Ricaurte<sup>a</sup>**  
german.medina@unad.edu.co  
Fecha de recepción: 25 de febrero de 2015 4  
Fecha de revisión: 29 de abril de 2015  
Fecha de aceptación: 5 de mayo de 2015

### RESUMEN

El mercado financiero global ha desarrollado unas dinámicas de crecimiento y relaciones, que permiten hoy día a las bolsas de valores más importantes del globo estar interconectadas y realizar transacciones en forma sincrónica en tiempo real, éste proceso ha tenido como resultado que las empresas se puedan inscribir en las bolsas de Valores y colocar sus títulos y participar activamente en el mercado global financiero, y de esta forma apalancar financieramente sus proyectos o expandir sus inversiones. El desarrollo del mercado bursátil se ha visto perturbado por la crisis financiera del 2008 que se inició en los Estados Unidos.

El propósito del presente artículo es identificar y explicar algunos de los aspectos que dan origen a la crisis. El análisis se realizó a partir de los informes y datos del Banco Mundial (BM) y la Comisión Económica para América Latina (CEPAL), sobre los principales documentos financieros y organizaciones que se vieron vinculadas a la crisis financiera de 2008. En el desarrollo del análisis se ha procedido a tener como referencia algunos de los planteamientos

---

*a. Economista de la Universidad la Gran Colombia, Especialista en Pedagogía del Aprendizaje Autónomo de la Universidad Nacional Abierta y a Distancia Unad. Especialista en Gestión Pública de la Escuela Superior de Administración Pública ESAP, Magister en Administración de Organizaciones de la Universidad Nacional Abierta y a Distancia. Docente Asistente de la Unad.*  
*b. Abogada de la Universidad Autónoma de Colombia. Magister © en Derecho Penal de la Universidad Santo Tomás de Aquino. Especialista en Instituciones Jurídico Penales © Universidad Nacional de Colombia. Investigadora en formación como estudiante de Maestría vinculada al Grupo de Investigación Romagnosi Unincca; Profesora Corporación Universitaria Republicana. Email: jhoannaprieto@hotmail.com*

teóricos del profesor John Maynard Keynes para comprender y dar explicación del fenómeno vivido. En conclusión, se establece que en momentos de una crisis económica generalizada la intervención del Estado es de vital importancia para mantener el actual orden económico.

### **PALABRAS CLAVES**

Producto Interno Bruto, Crisis financiera, Bolsa de Valores, Mercado, Acciones, Bonos, Inversionistas, Expectativa, Incertidumbre, Demanda agregada.

### **ABSTRACT**

The global financial market has developed some growth and relationships dynamics, which allow today the interconnection of the most important stock exchange around the world and to make transactions synchronously in real time; this process has brought as result that companies can sign into stock exchanges and place their securities and participate actively in the global financial market, and in this way financially leverage their projects or expanding their investments. The development of the stock market has been disrupted by the 2008 financial crisis that began in the United States. The purpose of this article is identifying and explaining some of the aspects that gave rise to the crisis, the analysis will be performed from the reports and data from the World Bank (WB) and the Economic Commission for Latin America (ECLAC), about the main financial documents and organizations that were linked to the financial crisis of 2008. In the development of the analysis there are as reference some of the theoretical approaches of Professor John Maynard Keynes for understanding and giving explanation of the phenomenon. In conclusion it has been established that in times of generalized economic crisis the State intervention is essential to keep the current economic order.

### **KEYWORDS**

Gross Domestic Product, Financial Crisis, Stock Market, Market, Stocks, Bonds, Investors, expectation, uncertainty, Aggregate Demand.

### **RESUMO**

O mercado financeiro global tem desenvolvido uma dinâmica de crescimento e relacionamentos,

permitindo que hoje as principais Bolsas de Valores do mundo estejam interligadas e realizando transações de forma sincrônica em tempo real. Esse processo fez com que as empresas possam se registrar nas Bolsas de Valores, colocando seus títulos e participando ativamente no mercado financeiro global, e, assim, alavancar financeiramente os seus projetos ou expandir seus investimentos. O desenvolvimento do mercado de ações foi afetado pela crise financeira de 2008, que começou nos Estados Unidos.

O objetivo deste artigo é identificar e explicar alguns dos aspectos que dão origem à crise. A análise baseou-se em relatórios e dados do Banco Mundial (WB) e da Comissão Econômica para a América Latina (CEPAL), sobre os principais documentos financeiros e organizações ligados à crise financeira de 2008. No desenvolvimento da análise foram utilizadas, como referência, algumas das abordagens teóricas do Professor John Maynard Keynes, para entender e explicar o fenômeno vivido. Em conclusão, afirma-se que, num momento de crise econômica generalizada, a intervenção do governo é vital para manter a ordem econômica atual.

### **PALAVRAS-CHAVE**

PIB; crise financeira global; bolsa de valores; mercado; ações; títulos; investidores; expectativa; incerteza; procura agregada.

### **INTRODUCCIÓN**

El mercado financiero global en el 2008 tuvo una crisis que afectó en forma significativa a las principales economías del mundo, aspecto que ha sido contrarrestado mediante diferentes acciones por los países afectados, con políticas económicas que han sido diseñadas de acuerdo con la importancia del impacto y los sectores afectados. De acuerdo con lo anterior, es necesario observar cuáles fueron los principales documentos financieros que dieron origen a la crisis con el fin de comprender su dimensión y explicar el fenómeno ocurrido.

Hoy día en el mercado financiero global la tecnología que se utiliza es de punta, éste dispone de un elevado y amplio flujo de información que circula en tiempo real. Pese a las características del mismo, el cual opera sin intervención del Estado, sino con el solo libre juego de la oferta y demanda del mercado,

no le fue posible identificar comportamientos bursátiles que permitieran identificar problemas de algunos de los activos financieros que se tranzan en el mercado financiero, por lo tanto no fue posible tomar medidas que permitieran evitar que se presentara la crisis del 2008. Un aspecto a observar es que la misma complejidad del mercado tiene como resultado que en ciertos momentos, por efecto de especulación, algunos de los documentos que participan en el mercado de valores -por efectos de sobrevaluación que son causados por la asimetría en la información-, generan incertidumbres y éstas se expanden rápidamente y afectan a otros mercados en otras latitudes del globo. Evento que, de acuerdo con la magnitud de la participación en el mercado, puede tener como resultado la generación de una crisis económica en la producción y demanda de bienes en el mercado global.

El modelo keynesiano nace como respuesta a la crisis económica mundial que tuvo su origen en el crack de la Bolsa de New York del 24 de octubre de 1929, el capitalismo en ese momento tenía que romper el paradigma planteado por los economistas ortodoxos, quienes planteaban que la economía estaba siempre en pleno empleo, como lo comenta Díaz (2009) "Los pensadores clásicos suponían pleno empleo para todos los factores de la producción, si bien hay momentos de la vida económica en que esto no sucede así, afirmaban que hay una clara tendencia a su cumplimiento." (p. 2), planteamiento que en la crisis de 1929 no se cumplió, ya que la economía no se equilibró por sí misma sino que, por el contrario, la crisis se expandió. De acuerdo con lo comentado se establece que en la economía, en el sector privado, no existe actualmente un agente económico que sea capaz de absorber el impacto de una crisis económica y proponer acciones para solucionarlo, es por ello que Díaz plantea "los mercados no son autorregulables, se hace necesaria la aplicación por parte de las autoridades económicas de políticas fiscales y/o monetarias para contrarrestar el ciclo" (2009, p.2) de ahí que la intervención del Estado es importante para dinamizar la economía en momentos de crisis, debido a que es el único actor que dispone de las herramientas económicas para hacerle frente a la crisis y ayudar a la economía a que la supere.

La crisis del 2008 tiene un elemento parecido a la crisis de 1929, como aquella se inicia en el sector financiero y, de igual forma, afecta negativamente al sector real de la economía,

teniendo un impacto sobre la Oferta Agregada y la Demanda Agregada de bienes y servicios; de donde se establece que existe una relación causal entre los procesos en el sector financiero y el sector productivo de la economía.

De acuerdo con el devenir histórico de la humanidad, la evolución económica tiene unos comportamientos que pueden ser erráticos y difícilmente entendibles desde la óptica del individuo común, quien participa activamente de los procesos productivos sin ser consciente de que los efectos de las crisis económicas pueden recaer sobre él. La explicación de las crisis económicas es un enigma para la gran mayoría de estas personas, lo que conlleva que los individuos acepten los resultados del comportamiento global como algo que naturalmente ocurre y que asuman que, en el contexto microeconómico, no pueden tomar medidas para minimizar sus impactos.

Las crisis económicas afectan en forma directa o indirecta a los diferentes agentes económicos, ya sea por la disminución o incremento en la producción que incide el nivel de los precios, los niveles de empleo laboral, las importaciones, exportaciones, el gasto público, entre muchas otras variables. Es por eso que en esta reflexión se aborda el tema de la crisis económica del 2008, la cual se observará desde la óptica del modelo keynesiano, en búsqueda de entender y explicar el fenómeno de la crisis.

Considero que la teoría económica debe permitir interpretar y explicar la crisis económica, de la forma que le facilite al individuo del común comprender fenómenos que no son controlables por los agentes microeconómicos, pero cuyos efectos sí pueden afectarlos, y sobre los cuales los individuos, al tener conciencia de éstos, puedan tomar las mejores decisiones económicas en el contexto microeconómico.

El objetivo general es reflexionar sobre el comportamiento de las crisis desde el modelo propuesto por el profesor Jhon Maynard Keynes, en ese sentido se desarrollarán los siguientes objetivos específicos:

- Conceptuar sobre qué son las crisis económicas
- Observar con mayor detalle la crisis financiera del 2008 en los Estados Unidos
- Relacionar los planteamientos de Keynes con la situación de la crisis financiera del 2008.

El impacto social del presente documento es visibilizar en forma cognoscible, ante el ciudadano del común, los rasgos más significativos de la crisis económica del 2008.

## MÉTODO

Esta es una investigación de carácter exploratorio que, a través de una consulta de fuentes documentales y el análisis de los planteamientos de la teoría de Keynes, realiza un análisis de la crisis financiera del 2008 de los EEUU y su relación con la economía global en el mismo año. Es un análisis diacrónico en donde la investigación se soporta en datos que han sido recolectados por diferentes entidades reconocidas como la Comisión Económica para América Latina (CEPAL), el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM).

Para establecer la relación, entre la crisis financiera en EEUU y la situación económica global en el 2008, se va a tomar como referencia el PIB Global.

En este trabajo, de acuerdo con la definición de Hall & Lieberman se entenderá por Producto Interno Bruto (PIB) de un país como el "valor total de todos los bienes y servicios finales producidos para el mercado durante un periodo dado, dentro de las fronteras de la nación" (2006, p. 104).

## RESULTADOS

Las crisis financieras que afectan los procesos económicos se ven reflejados en los volúmenes de la producción agregada de la economía, lo cual se expresa a través del Producto Interno Bruto (PIB). Cuando el PIB de una economía decrece sensiblemente genera un nivel en el cual la economía pierde su estabilidad y puede entrar en crisis, aspecto que puede tener efectos en otras economías. El efecto o el impacto de la crisis de una economía frente a otras depende de su importancia a nivel global y de su nivel de relación o interdependencia con las otras economías.

Los ciclos económicos son una característica propia de la dinámica de las economías del modo de producción capitalista, porque la economía, en ciertos momentos y por diferentes eventos, tiene procesos de desaceleración que hace que ésta no mantenga su nivel de crecimiento constante; esta es una característica estructural del modo de producción capitalista.

De acuerdo con el planteamiento del profesor Keynes, citado por Cuevas (Pág. 669) 1993. "El gobierno podría entonces aumentar la demanda agregada real y, con ello, los niveles de empleo, producción e ingreso, rescatando a la economía de una depresión...". En el modo de producción capitalista debe haber una intervención del Estado que permita subsanar las imperfecciones de las economías de mercado.

Hoy, las imperfecciones del mercado se pueden presentar por la asimetría en la información o por la falta de rentabilidad de algunas actividades, las cuales se hacen poco atractivas para los agentes económicos que intervienen en el proceso económico, lo que tiene como efecto que la relación entre la demanda y oferta agregada, no tiendan a la demanda efectiva, generando un desequilibrio económico por la generación de inventarios no deseados.

La crisis en el capitalismo suele ser un comportamiento propio de éste modo de producción, ya que los economistas aceptan que la economía tiene unos ciclos, como lo plantea García, Pelayo y Gross, (1979) "El ciclo económico es un conjunto de fenómenos realizados en un orden determinado" (pág. 107). En este sentido el ciclo económico está conformado por unas fases que son denominadas crisis, recesión, depresión, recuperación y auge.

En las crisis del capitalismo se observan las siguientes características: (i) Se acentúan las contradicciones del capitalismo. (ii) Hay un exceso de producción de cierta mercancías en relación con la demanda, en tanto que falta producción en algunas ramas. (iii) Hay una creciente dificultad para vender dichas mercancías. (iv) Muchas empresas quiebran. (v) Se incrementan el desempleo y el subempleo. Aspectos estos que se evidencian en la crisis del sector financiero del 2008 en los Estados Unidos, en donde muchos de los activos financieros inscritos en la bolsa de valores no tienen demanda, lo que inmediatamente se ve trasladado en la baja de los precios de éstos activos financieros

Teniendo en cuenta el planteamiento del Lic. Pablo Díaz Almada, en su artículo "Surgimiento de la teoría Keynesiana" (2009), que frente a las decisiones de los individuos en el mercado comenta:

La demanda agregada privada se compone de consumo privado e inversión privada, esta última es la fuente principal de impulsos que desencadenan fluctuaciones económicas; las decisiones de inversión dependen a su vez de las expectativas sobre la rentabilidad futura, las cuales tienden a ser inestables. Los cambios en el optimismo o pesimismo de los inversores Keynes los denominó “animals spirits” y los señaló como los causantes de desplazamientos en la demanda agregada y, a través de ella, en el producto agregado y en los niveles de desempleo (Diaz, 2009).

De lo cual se establece que se observan unos comportamientos en la demanda agregada que genera unos niveles de perturbación asociados al optimismo o pesimismo de los inversores, aspecto que puede ser muy sensible en un mercado como el de la bolsa de valores.

En la crisis financiera de 2008, se evidencia tres características de las crisis, como son las contradicciones del capitalismo, la dificultad de vender mercancías “Activos Financieros” y la quiebra de muchas empresas.

De acuerdo con Machinea 2009, “en el momento de escribir este artículo el mundo sigue inmerso en una de las peores crisis económica del último siglo. El epicentro fue el colapso financiero de los Estados Unidos.” (Pág. 34). El detonador de la crisis global del 2008 tuvo su epicentro en las dificultades que tuvo el sector financiero de los EEUU. Su incidencia en la crisis obedece a lo grande que es la economía de los Estados Unidos y a la interconexión que tienen las bolsas de valores a nivel global, lo que hace que las incertidumbres que se generan en una economía tan importante se trasladen a otros países, en donde los inversionistas se ponen nerviosos y, ante el deseo de no tener mayores pérdidas, proceden a ofrecer sus activos. Ante la incertidumbre los inversionistas demandantes se abstienen de comprar estos activos, generando de ésta forma una mayor inestabilidad bursátil, la cual se traslada al sector real de la economía, aspecto que había sido identificado ampliamente por Keynes cuando habla del “animals spirits”, donde los individuos hacen evidente su deseo de no perder en su participación en el mercado.

Una de las características de los mercados modernos es la globalización, el mercado financiero

no es ajeno a éste comportamiento, como se puede observar en lo planteado por Fuertes (2011)

En el mercado de capitales, las acciones se transan en el mercado secundario a través de las Bolsas de Valores de cada país y gracias a la globalización e internacionalización de los negocios, hoy día, los flujos de dinero se pueden mover hacia países foráneos para este tipo de inversiones y a través de cualquier bolsa de valores del mundo (Pág. 147).

De acuerdo con lo anterior, la crisis del sistema financiero de los Estados Unidos, cuyo sistema financiero ha participado activamente en los procesos de globalización del mercado financiero, ha tenido como efecto que la crisis se expandiera a nivel global, de forma que ha afectado a parte del sistema financiero de Europa y Asia, generando así una crisis financiera global de grandes dimensiones.

El mercado financiero tiene una serie de activos que se intercambian, unos son títulos de participación representativos de propiedad -que son las acciones-, otros los títulos de deuda -como son los bonos- y otros los valores representativos de derechos, valores que se negocian a nivel mundial en los mercados financieros (Fuerte, 2011. pág 19), lo que explica que las transacciones a nivel global de estos activos las puedan realizar diferentes inversionistas en diferentes bolsas a nivel global, dentro de los horarios que se han habilitado para el funcionamiento de cada bolsa de valores.

Otro aspecto importante para tener en cuenta es que la empresas a través de su participación en el mercado primario (emisión y venta de activos financieros) encuentran la forma de apalancar sus diferentes proyectos de expansión empresarial, la otra opción es acceder al mercado bancario, pero éste tiene un mayor nivel de costo, es por ello que el mercado financiero, a través de la emisión de activos financieros, es una opción importante para las empresas. Cuando se presenta una crisis profunda en el sistema financiero global ésta puede tener efectos negativos en el sector real de la economía, ya que la incertidumbre que se genera puede desestimular a los ahorradores a participar en el mercado de acciones, bonos o valores representativos de derechos, aspecto que generaría una contracción en los flujos hacia las empresas en su proceso inicial en la

colocación de los títulos en la bolsa de valores, lo que afecta el flujo en los niveles de inversión de la empresas con un efecto inmediato en el crecimiento de estas y por agregación a las economías nacionales. Por ese motivo es de vital importancia estudiar el proceso de las crisis a nivel global y plantear alternativas de solución, con medidas anticíclicas, que permitan solucionar rápidamente la crisis para que sus efectos, en el sector real de la economía, no sea tan profundos.

La crisis del sistema financiero norteamericano afectó inicialmente El Bear Stearns, banco de inversión global y Broker de Valores, el cual fu vendido al JP Morgan Chase en el 2008. La dimensión de ésta movida financiera radica en que el valor de la acción, meses antes de la crisis, llegó a tener un valor de 133,20 US por acción, en el momento de la crisis la venta fue de 10,00 US, aspecto que evidencia, de acuerdo con las expectativas racionales, una pérdida de 92,4924925 por acción por parte de los inversionistas. Aspecto éste que, de acuerdo con la trayectoria del banco y ante lo estrepitoso de la pérdida, genera un gran nerviosismo entre los inversionistas.

Otra de las compañía de servicios financieros afectada fue Lehman Brothers Holdings Inc, fundada en 1850, una compañía global de servicios financieros de Estados Unidos que gestionaba el mercado de activos financieros e inversiones de renta fina, banca comercial, gestión de inversiones y servicios bancarios en general. El 15 de septiembre de 2008 la compañía anunció la quiebra. Esta situación se presentó por la crisis financiera de los créditos subprime, que son títulos de un mayor nivel de riesgo, la pérdida ascendió a 2.800 millones de dólares, y las acciones de la compañía habían perdido el 73% de su valor en la bolsa. En el 2008 el presidente de la reserva federal de Nueva York Timothy F. Geithener, convocó a una reunión para estudiar la posibilidad de sanear la empresa, mediante la liquidación de algunos de sus activos, aspecto que contempló la posibilidad de su venta al Banco de America Barcalys, operación que no fue posible realizar debido al desistimiento del comprador.

En la liquidación de los activos de Lehman Brothers Holdings Inc, el 6 de marzo de 2012, la compañía abandona la protección de la ley de quiebras e inicia el pago a sus acreedores. El plan estima la distribución de 65 mil millones de

dólares de activos recuperados para los acreedores, quienes reclamaban un total de 450 mil millones de dólares. Lo que indica que éstos recibirán 14,44% de sus derechos, una pérdida del 85.66%.

Por el tamaño e impacto de la crisis, esta afectó de firma global a todas las bolsas del mundo, lo que llevó a que todos los países capitalistas del globo, en mayor o menor proporción, se vieran afectados por la crisis financiera. Los países que no sufrieron en forma directa la crisis fueron aquellos cuyo modo de producción es diferente al capitalista.

El impacto en el desarrollo económico es la perdida estimada por las hipotecas subprime de los Estados Unidos, la cual se ha estimado entre 300.000 a 400.000 millones de dólares, lo que tiene como efecto una pérdida en créditos del sistema financiero de los Estados Unidos que superarían los 2,2 billones de dólares. Si cotejamos está cifra frente al PIB de EEUU del 2007, 13.8 billones de dólares, la economía ha tenido una pérdida que equivale el 15% del PIB. Lo que puede generar un decrecimiento en la cantidad de oferta de bienes y servicios así como una contracción de la demanda agregada, lo que tendría como efecto un incremento en los niveles de desempleo en la economía.

Las causas de la crisis financieras son difíciles de detectar antes de que ocurran los eventos, como lo manifiesta Cuevas (1993) en un "mercado enteramente libre puede fallar en conducir automáticamente la economía, sin ninguna intervención consciente, a su estado de máxima eficiencia" (Pág. 573), por lo que puede intuirse que los actores económicos en el mercado bursátil, siempre están en la búsqueda de la máxima eficiencia, aunado a este fenómeno están los intereses de los ejecutivos de las instituciones económicas y la falta de un sistema serio para la medición de los riesgos. Lo anterior generó una burbuja inmobiliaria, tanto en los precios de las viviendas como en los bonos sub prime, la cual llegó a un momento en el cual los activos que respaldaban las deudas estaban muy por debajo de ella; esto tuvo como efecto que muchos de estos bonos se convirtieran en activos chatarra, generando grandes pérdidas a diferentes instituciones financieras y a una gran cantidad de inversionistas.

Es por ello que actualmente reviste de mucha importancia el planteamiento del premio nobel

Fiederich Von Hayek, citado por Cuevas (1993), en su discurso laureado en 1974:

Apenas empezamos a entender cuán sutil es el sistema de comunicación en que se basa el funcionamiento de una sociedad industrial avanzada; un sistema de comunicaciones que llamamos el mercado y que resulta ser un mecanismo para el procesamiento de información dispersa más eficiente que cualquier otro mecanismo diseñado deliberadamente por el hombre (pág. 573).

Lo anterior indica que muchos de los actores financieros participaron en el mercado sin toda la información, ésta asimetría hizo que las decisiones que tomaron en la adquisición se los subprime correspondían más a los intereses de los ejecutivos de las instituciones que a las reacciones propias del mercado de los bonos. Ante este interesante panorama de la economía de los Estados Unidos se observa que los indicadores de la economía global tienen el comportamiento siguiente:

**Tabla 1**  
**Tamaño del mercado de capitales: algunos**  
**indicadores seleccionados, 2007** (En billones de dólares, a menos que se indiquen otras unidades)

	PIB	Capitalización bursátil	Títulos de deuda			Activos bancarios	Bonos, acciones, y activos bancarios	Bonos, acciones y activos bancarios (% del PIB)
			Pública	Privada	Total			
Mundo	54,5	65,1	28,6	51,2	79,8	84,8	229,7	421,1
Unión Europea	15,7	14,7	8,8	19,4	28,2	43,1	86,1	548,8
Zona euro	12,2	10,0	7,6	15,4	23,0	30,1	63,5	520,1
América del Norte	15,2	22,1	7,4	24,0	31,5	13,08	67,4	441,8
Canadá	1,4	2,2	0,8	0,8	1,6	2,6	6,4	442,5
Estados Unidos	13,8	19,9	6,6	23,3	29,2	11,2	61,0	441,8
Japón	4,4	4,7	7,1	2,1	9,2	7,8	21,7	495,7

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), Global Financial Stability Report. Financial Stress and Deleveraging – Macro - Financial Implications and policy, Washington, D.C, 2008.

De acuerdo con la tabla se establece que la producción de bienes y servicios de manera global fue de 54,5 billones de dólares, la composición de la deuda global está distribuida en 28,6 billones de dólares, en el sector público, mientras que en el sector privado es de 51,2 billones de dólares, aspecto que evidencia el dinamismo del sector privado en el proceso del movimiento de capitales a nivel global. Los activos bancarios a nivel global son de 84,8 billones de dólares, mientras que el movimiento de bonos, acciones y activos bancarios

en el mercado global es de 229,7 billones de dólares lo que significa que su movimiento es 421% en participación del PIB global. Este aspecto evidencia la importancia del movimiento de las bolsas de valores a nivel global, que está reflejando que mueve cuatro veces la producción global y que, la inestabilidad de éste mercado, puede generar una crisis en la economía global. Por este motivo es importante identificar la participación de las principales economías en el PIB global.

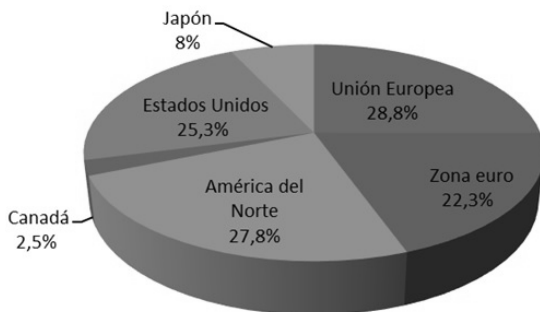
**Tabla 2**  
PIB global

	PIB	Porcentaje (%)
Mundo	54,5	100,00
Unión Europea	15,7	28,81
Zona euro	12,2	22,39
América del Norte	15,2	27,89
Canadá	1,4	2,57
Estados Unidos	13,8	25,32
Japón	4,4	8,07

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), Global Financial Stability Report. Financial Stress and Deleveraging – Macro - Financial Implications and policy, Washington, D.C, 2008.

**Gráfico 1**

Participación porcentual de los principales países en el PIB global



Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), Global Financial Stability Report. Financial Stress and Deleveraging – Macro - Financial Implications and policy, Washington, D.C, 2008.

De acuerdo con los resultados porcentuales de la participación en el PIB global se puede establecer que Estados Unidos participa con un 25,3% mientras que la Unión Europea participa con un 28,8% y Japón con un 8% y Canadá con un 2,5%, de acuerdo con lo anterior se establece que la economía de los Estados Unidos realiza importantes aportes al PIB global.

En relación con la participación global del mercado de bonos, acciones y activos interbancarios, de acuerdo con el reporte del FMI se observa lo siguiente:

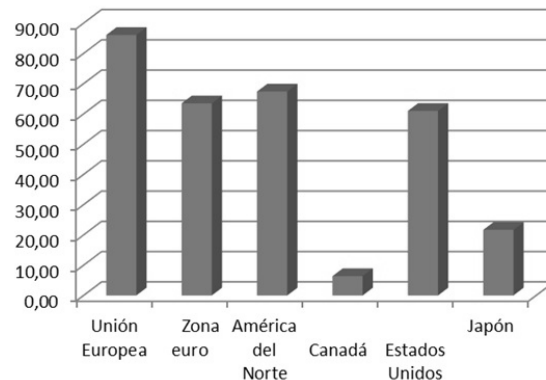
**Tabla 3**  
Comportamiento global de bonos, acciones y activos bancarios

	Bonos, acciones y activos bancarios	Porcentaje
Mundo	229,70	100,00
Unión Europea	86,10	37,48
Zona euro	63,50	27,64
América del Norte	67,40	29,34
Canadá	6,40	2,79
Estados Unidos	61,00	26,56
Japón	21,70	9,45

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), Global Financial Stability Report.  
Cálculos: el autor

De acuerdo con los resultados de la tabla 3 se establece que el mercado de los títulos financieros de los Estados Unidos participa con un 26,56% del mercado global aspecto que resalta la importancia de este mercado.

**Gráfico 2**  
Comportamiento global de bonos, acciones y activos bancarios



Fuente: Elaboración propia, con datos del Fondo Monetario Internacional (FMI), Global Financial Stability Report.



De acuerdo con el grafico 2 se establece que el mercado de títulos financieros de los Estados Unidos, de millones de dólares, es una cantidad muy cercana a la de la zona euro y es casi igual a la de América del Norte, aspecto que evidencia la trascendencia de éste mercado y que, cuando éste tiene problemas de credibilidad de incertidumbre, afecta los demás mercados en forma global.

En Estados Unidos en el 2007, cuando inicia la crisis de los títulos subprime (títulos de hipotecas respaldados por una vivienda cuyo precio real está por debajo del valor de la hipoteca), el gobierno Norteamericano comenzó a intervenir el mercado, comprando de éstos activos al sector bancario, con el fin de fondear de liquidez la economía y dar solidez a los bancos, pensando que el problema que se presentaba era un problema coyuntural de falta de liquidez en el sector. Sin embargo, al presentarse el desplome del valor de las viviendas, se generó en primera instancia una dificultad para establecer el precio real de los títulos subprime y, en segunda instancia, se incrementó problema de liquidez y confianza del sector bancario, frente a lo cual la política gubernamental en los EEUU respondió comprando acciones preferentes de sector bancario, con el fin de fondearlos y hacer más líquida la economía. Esto tuvo como resultado un proceso de incertidumbre en la cual los bancos generaron políticas restrictivas del crédito, en procura de mejorar la calidad de la cartera.

En el 2008 al agudizarse la crisis, el Banco Central Norteamericano, se vio en la obligación de invertir 800 mil millones de dólares en la compra de deuda privada, mediante la adquisición de bonos de las empresas, con el fin de fondear a las empresas y así darles continuidad en los procesos productivos de éstas.

Las medidas tomadas por el Gobierno Norteamericano, se centraron en incrementar la oferta monetaria, para que continuara el proceso económico, a costas de generar una inflación por exceso de masa monetaria, la inversión se hizo en el sector financiero y real de la economía. Estas políticas fueron exitosas, debido a que ayudaron a la economía norteamericana a superar la crisis emergida del sector financiero, y a ir recuperando lentamente la confianza el

proceso bursátil, en la cual los ahorradores, quienes tienen exceso de ingresos, pueden llevar sus recursos para que sean utilizados por los inversionistas, quienes necesitan recursos, para realizar procesos productivos.

## DISCUSIÓN

De acuerdo con lo observado la crisis financiera de los estados se originó en el mercado de valores, cuando las pérdidas de las hipotecas subprime de los Estados Unidos no fueron capaces de ser absorbidas por el sistema financiero.

El impacto en el desarrollo económico es la pérdida estimada por las hipotecas subprime, lo que tuvo como efecto una pérdida en créditos del sistema financiero de los Estados Unidos que superaría los 2,2 billones de dólares. Esta situación, considerada bajo los planteamientos del profesor Keynes, genera en el “animals spirits” unos niveles elevados de pesimismo en los inversores, lo cual afecta la demanda agregada de la economía. En el caso del mercado financiero afecta la demanda de ciertos activos financieros que han sido cuestionados -y que ya no son atractivos para los inversionistas-. Solo con la intervención del Estado se puede restaurar la confianza de éstos en el mercado financiero, lo que ayuda al proceso económico mediante el fondeo de recursos al sector real de la economía, de ahí la importancia de la necesidad de la intervención del Estado en la economía.

El proceso de la expansión de crisis global que se da en el 2008, que tiene su origen con la crisis financiera de los Estados Unidos, está estrechamente relacionado con la afirmación de Fiederich Von Hayek, citado por Cuevas (1993), según la cual “Apenas empezamos a entender cuán sutil es el sistema de comunicación en que se basa el funcionamiento de una sociedad industrial avanzada”, aspecto éste que ha permitido que el pesimismo financiero, generado en el mercado financiero de los EEUU, se expanda rápidamente en forma global y que la crisis se irradie a otras latitudes del globo, teniendo como resultado que la economía global se preocupe por su estabilidad y los diferentes estados tomen medidas para proteger sus mercados.

Las medidas adoptadas por el gobierno norteamericano, de ampliar la masa monetaria, para hacer más viable la inversión en el sector

productivo real de la economía, es una política muy parecida a la planteada por el profesor Keynes, quien aseguró que para dinamizar la Inversión Planeada y contraer los inventarios indeseados era necesario aumentar la masa monetaria, indudablemente esta expansión tiene al mediano plazo efectos inflacionarios, que pueden ser contrarrestados mediante políticas monetarias, pero en el momento de la crisis es una herramienta muy útil. Sin embargo, la mayor similitud, es la inversión en el sector real. Aunque la propuesta de Keynes era una inversión directa del gobierno en diferentes sectores de la economía -como en infraestructura-, en el caso del 2008 el gobierno norteamericano, optó por una inversión en el sector real de la economía, mediante la adquisición de bonos de las empresas.

## CONCLUSIÓN

En conclusión se observa que el postulado de Keynes sobre la intervención del Estado en la economía sigue siendo válido y que, gracias a las reacciones prontas de los diferentes gobiernos, la crisis no tuvo un mayor impacto en la población global, ya que de no haber intervenido este mercado hubiera generado grandes problemas para el crecimiento del PIB global. Sin embargo, los efectos de una gran recesión siguen presentes, lo que hace necesario que estos mercados globales tengan regulaciones, que permitan su buen desempeño, y algunos niveles de seguridad para los inversionistas que participan en estos mercados globales.

## BIBLIOGRAFÍA

- Cuevas, H. (1993). Introducción a la Economía, Quinta Edición. Colombia, Bogotá: Panamericana e Impresos S.A.
- Díaz, P. (2009). Zona Económica. Surgimiento de la Teoría Keynesiana. (12/04/2014). Recuperado en: <http://www.zonaeconomica.com/teoria-keynesiana>.
- García, P y Gross, R. (1979). Diccionario Larousse de la lengua española. México: Larousse.
- Fondo Monetario Internacional (FMI) (2008) Global Financial Stability Report. Financial Stress and Deleveraging – Macro - Financial Implications and policy. Washington, D.C.; FMI.
- Fuertes, M., (2011). 107030 - Mercado de Capitales, Riesgos y Coberturas en Ámbitos Mundiales. Valle, Palmira: Universidad Nacional Abierta y a Distancia.
- Machinea, J. (2009) Crisis financiera internacional, su naturaleza y los desafíos de política económica. Revista Cepal, 97, 33-56.
- Méndez, J. (1996). Fundamentos de Economía. Tercera Edición. Argentina, Buenos Aires: McGraw-Hill.
- Robert, Hall y Marc, Lieberman. (2006). Macroeconomía Principios y Aplicaciones. Tercera Edición. Argentina, Buenos Aires: Thomson.