



Universidad de Valladolid

**Facultad de Ciencias Económicas y
Empresariales**

Grado en Finanzas, Banca y Seguros

**Crisis financieras: Enfoque
internacional**

Presentado por:

Mayra Alejandra Arango Henao

Tutelado por:

Félix López Iturriaga

Valladolid, 1 de julio de 2015

Índice

1. Introducción	4
2. Delimitación de una crisis financiera internacional	4
2.1 Características de una crisis financiera	4
2.2 Clasificación de crisis financieras.....	5
Gráfico 2.1: Número de crisis bancarias sistémicas. 1980-2002.	7
2.3 Estabilidad financiera.....	7
2.4 Instrumentos utilizados durante una crisis	10
3. Crisis financieras del siglo XIX, XX y XXI	12
Gráfico 3.1: El comportamiento del mercado de valores en las cuatro grandes crisis financieras.....	13
3.1 Crisis financiera del siglo XIX	13
3.1.1 Antecedentes y causas	13
Gráfico 3.2: Cierre de bancos durante los pánicos bancarios del periodo 1873-1914.	14
3.1.2 Consecuencias y medidas llevadas a cabo	15
3.2 Crisis alemana	15
3.2.1 Antecedentes y causas	15
3.2.2 Consecuencias y medidas llevadas a cabo	16
3.3 Crac de 1929	16
3.3.1 Antecedentes y causas	16
3.3.2 Consecuencias y medidas llevadas a cabo	17
Gráfico 3.3: Impactos internacionales de la Gran Depresión.	17
3.4 Crisis del petróleo	19
3.4.1 Antecedentes y causas	19
3.4.2 Consecuencias y medidas llevadas a cabo	20
Gráfico 3.4 Precio internacional del barril de petróleo crudo. 1973-1990.	21
3.5 Lunes negro de 1987	21
3.5.1 Antecedentes y causas	22
3.5.2 Consecuencias y medidas llevadas a cabo	22
3.6 Crisis nórdicas	22
3.6.1 Antecedentes y causas	22

3.6.2	Consecuencias y medidas llevadas a cabo	23
3.7	Crisis de deuda en Latinoamérica	23
3.7.1	Antecedentes.....	23
Gráfico 3.5:	Deuda externa total en Latinoamérica. 1970-1990.....	24
3.7.2	Crisis mexicana	24
3.7.3	Crisis argentina	25
3.8	Crisis asiática	26
3.8.1	Antecedentes y causas	26
Gráfico 3.6:	Comportamiento de los tipos de cambio frente al dólar. 1995-2000.....	27
3.8.2	Consecuencias y medidas llevadas a cabo	27
3.9	Crisis del rublo	29
3.9.1	Antecedentes y causas	29
3.9.2	Consecuencias y medidas llevadas a cabo	29
3.10	Crisis.com	30
3.10.1	Antecedentes y causas	30
3.10.2	Consecuencias y medidas llevadas a cabo.....	30
3.11	Crisis subprime	30
3.11.1	Antecedentes y causas	31
Gráfico 3.7:	Precio de la vivienda unifamiliar en Estados Unidos. 1980-2005.....	32
Cuadro 3.1:	Activos financieros e instrumentos derivados en relación con el PIB,	
2006.	33
3.11.2	Consecuencias y medidas llevadas a cabo.....	34
4.	Conclusiones.....	37
Anexo	39
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	42

1. Introducción

El objetivo del presente documento es obtener una visión general de las crisis financieras internacionales ya que no todas las crisis alcanzan esta dimensión. En el primer apartado los puntos a analizar son sus principales características, clasificación, la importancia de la estabilidad financiera para que no surjan estas y los instrumentos utilizados por los gobiernos. En el segundo apartado, se hará un estudio de todas las crisis financieras más importantes de la historia realizando un mayor análisis de la crisis actual. Para complementar esta información, en dos anexos se ampliará información sobre la Gran Depresión y la Crisis Subprime ya que guardan muchas similitudes pero también muchas diferencias, en el segundo anexo brevemente se mencionarán las consecuencias que sufrió España en cada crisis.

Este trabajo se desarrolla para ampliar los conocimientos adquiridos en la asignatura Finanzas Internacionales del Grado en Finanzas, Banca y Seguros donde se trataron brevemente estos aspectos y características de cada crisis. Actualmente estamos viviendo todavía los efectos de la crisis que comenzó en 2008 y de esta forma podemos conocer más sobre ella y sobre las anteriores crisis sucedidas ya que en muchos casos tienen características comunes. Finalmente se extraerán conclusiones del trabajo enfocando las enseñanzas del trabajo a aspectos futuros.

2. Delimitación de una crisis financiera internacional

Una crisis financiera internacional se define como aquella *“situación en la que un país sufre una crisis por problemas del sistema financiero o monetaria y que termina afectando a otras regiones del mundo”* (Paúl Gutiérrez, Crisis financiera, 2015). En este apartado, trataremos aspectos genéricos de las crisis financieras internacionales para conocer aspectos sobre estas para obtener una visión clara sobre su proceso.

2.1 Características de una crisis financiera

A raíz del proceso de desregulación y liberalización financiera, los agentes económicos sufren cambios que permiten la integración de los mercados financieros nacionales en un mercado financiero global que funciona las 24

horas del día y cuya característica fundamental es la innovación tecnológica. No es una casualidad que los mercados financieros nacionales se encuentren integrados en un único mercado, pues no sólo poseen características semejantes, sino que responden en su práctica a las variaciones de tasas de interés y tipos de cambio internacionales, así como a los alineamientos de política monetaria y financiera hegemónicos (González, 2002).

Las crisis financieras son inherentes al sistema capitalista y se presentan a lo largo de su historia con las características de cada época, sin embargo, es importante recalcar que el proceso de destrucción e innovación esta presente siempre. Cuando el sector productivo crea nuevos bienes de consumo destruye los anteriores para dar al mercado esos nuevos productos y generar así nuevas necesidades de consumo. En el capitalismo, siempre se produce para un grupo destacado del que queda marginado gran parte de la población que no tiene acceso al mercado, el Estado es el único que puede generar bienestar ampliando su gasto social para lo cual necesita de recursos.

A pesar de que todas las crisis no son iguales, existen elementos comunes en todas las crisis financieras internacionales (Calvo Hornero, 2001):

- Acumulación de desequilibrios económicos insostenibles.
- Falta de solidez del sector financiero.
- Desajustes notables en los precios de los activos.
- Pérdida de confianza bien sea en la moneda o en el sistema bancario.
- Desequilibrios en los tipos de cambio de las monedas.
- Interrupción de las corrientes de capital externas.
- Desconfianza en el sistema político y en sus políticas aplicadas para corregir los desajustes.

Es necesario conocer cada crisis porque a medida que van sucediendo, las características van cambiando de una a otra.

2.2 Clasificación de crisis financieras

Existen diferentes clasificaciones de las crisis en función de sus particularidades, en este documento seguiremos la clasificación del FMI en relación a los tipos de crisis (Calvo Hornero, 2001):

- **Crisis cambiaria:** Esta crisis se produce cuando se dan ataques especulativos en contra de una moneda y ante esto, las autoridades pueden utilizar tres mecanismos para frenar el ataque: Incrementar el tipo de interés, devaluar o depreciar el tipo de cambio o utilizar las reservas de divisas para mantenerlo. Comienzan con un aumento de entradas de capital seguido de una fuerte retirada de estos capitales.
- **Crisis bancaria:** Se producen cuando las quiebras y retiradas de efectivo o depósito aumentan de forma considerable en un periodo corto de tiempo. Pueden darse dos mecanismos para intentar frenar este tipo de crisis: Los bancos afectados pueden suspender la convertibilidad interna de sus pasivos o bien el gobierno actúe interviniendo para evitar contagio a otros bancos para evitar una crisis sistémica¹.
- **Crisis de la deuda externa:** Se da este tipo de crisis cuando un país con mucha deuda no puede seguir afrontando los pagos y decide suspenderlos hasta conseguir una renegociación de esta deuda.

Las crisis bancarias que terminan en crisis financieras, deben enmarcarse en el proceso de desregulación y liberalización de los sistemas financieros nacionales, que consiste en la eliminación, a través de las fronteras, de las limitaciones al otorgamiento o prestación de servicios financieros (créditos e inversiones fundamentalmente). Hasta 1996, se produjeron 150 crisis bancarias en 133 países. Para un periodo posterior de 1914, las crisis bancarias pasaron a ser crisis financieras graves con quiebras de bancos a ser crisis sistémicas capaces de arruinar la economía entera del país.

En el *gráfico 2.1* podemos apreciar el número de crisis bancarias sistémicas para el periodo 1980-2002 que es el periodo que registra mayor número de crisis de este tipo, estas comienzan principalmente desde 1990 por las nuevas tendencias del mercado financiero.

¹ Se produce una crisis sistémica cuando una crisis bancaria se extiende a todo el sistema bancario y financiero, lo cual tiene un efecto negativo en toda la economía real por la falta de financiación de la economía al entrar los bancos más importantes de la economía en crisis (Paúl Gutiérrez, 2015).

Gráfico 2.1: Número de crisis bancarias sistémicas. 1980-2002.

Fuente: (Caprio & Klugebiel, 2003)

Las características de una crisis depende de la región o país donde se desarrolle, dependerá si se trata de países desarrollados o en desarrollo (estos últimos son mas vulnerables a las crisis cuanto mayor deuda externa tengan y más aun si esta se encuentra en otra divisa y en manos del sector privado).

2.3 Estabilidad financiera

No existe una definición clara de estabilidad financiera, podemos citar al ex presidente del Banco Central Europeo, Wim Duisenberg (2001): *" Parece que hay un amplio consenso en que la estabilidad financiera se refiere al buen funcionamiento de los elementos clave que conforman el sistema financiero "*.

Es necesario gestionar el riesgo sistémico² para mantener la estabilidad financiera. Este hecho ha cobrado importancia en las últimas décadas porque la liberalización y expansión de los mercados así lo exigen para su adecuado funcionamiento. Desde 1980, la liberalización financiera produjo una expansión de la cooperación transfronteriza de la actividad financiera, interdependencia de los participantes y de los propios mercados, mayor movilidad internacional del capital, mayor eficiencia en el mercado financiero y ajustes más rápidos de los

² El riesgo sistémico está formado por aquellos eventos que desencadenarían una pérdida de valor económico en la economía o la pérdida de confianza en el sistema financiero (De Haan, Sander, & Dirk, 2009).

flujos y precios de los activos. La globalización financiera tiene numerosas ventajas, tales como proporcionar nuevas oportunidades para la participación en el riesgo y una asignación más eficiente y barata del capital, pero hace que sea más difícil mantener la estabilidad financiera.

El riesgo sistémico puede presentarse por tres motivos: Cambios violentos del precio de los activos, interconexiones entre los intermediarios y ataques especulativos (Naranjo, 1995). La teoría central para poder entender las crisis financieras es no analizar sólo el impacto de los flujos de capital internacional en los países emergentes, sino también, cómo la inversión extranjera directa se comporta en esas regiones.

Algunos autores consideran que la estabilidad financiera debería considerarse un bien público³ ya que si se pierde esta, se verían involucrados costes privados y sociales por lo que las autoridades públicas deberían velar de ella. La estabilidad financiera no conlleva sólo gestionar una adecuada prevención para evitar una crisis financiera, sino también administrarla cuando termina. Dado el gran tamaño del sistema financiero y su importancia para la economía real, podemos constatar lo siguiente (De Haan, Sander, & Dirk, 2009):

- Una crisis del sistema financiero puede tener grandes costes fiscales y grandes pérdidas de producción del país.
- Los sistemas financieros se han vuelto más complejos, resulta más difícil evaluar los riesgos financieros y vulnerabilidades que estos conllevan.
- La difuminación de intermediarios financieros y la integración transfronteriza ha llevado a cabo que estos mercados estén interconectados (como es el caso de la Unión Europea).

En los sistemas financieros concentrados, el riesgo sistémico se extiende por todo el sistema financiero y conduce a fallos adicionales (efecto dominó). Sin embargo, en los sistemas financieros altamente concentrados, el colapso de una sola empresa o de mercado puede ser suficiente para crear una crisis sistémica.

³ Un bien público tiene las siguientes características: El productor del bien no puede controlar quién se beneficia de consumo del bien (no exclusión) y el consumo del bien por un consumidor no afecta el potencial beneficios disponibles para otros consumidores (consumo no rival).

El sistema financiero es propenso al riesgo sistémico por tres características:

- *La actividad bancaria:* Los bancos prestan dinero a largo plazo y captan dinero a corto plazo. Esto provoca grandes problemas de liquidez.
- *Interconexión de entidades y mercados financieros:* Los problemas se propagan rápidamente.
- *La intensidad de la información* pueden conducir a cambios imprevistos de los precios (los precios financieros se basan en expectativas de flujos futuros).

Para mantener la estabilidad financiera, se han ido tomando diferentes medidas, la más importante es evaluar la solidez de los intermediarios, mercados e infraestructuras que componen el sistema financiero. Para esto, el Fondo Monetario Internacional (FMI)⁴ ha desarrollado un conjunto de Indicadores de Solidez Financiera (ISF) como una herramienta clave para la vigilancia macro-prudencial. Además, son claves para preservar la estabilidad financiera la supervisión, la vigilancia y las políticas macroeconómicas. Cobra la misma o mayor importancia la actuación rápida y eficiente de las autoridades frente a dificultades financieras, estas actúan informalmente (de esta manera pueden presionar en el comportamiento de los agentes) a través de correspondencias e instituciones afectadas para la resolución de problemas.

Para mantener la estabilidad financiera, es necesaria también la existencia de autoridades públicas que compartan responsabilidad con el Banco Central, la autoridad de control y supervisión y el Ministerio de Hacienda. Según Healey (2001), estos bancos están interesados en mantener la estabilidad financiera dado que influye en la toma de decisiones en materia de política monetaria, por eso, es necesario que supervisen la actividad bancaria y la regulen adecuadamente, es importante que en situaciones de crisis las autoridades se reúnan y coordinan sus acciones.

⁴ El FMI supervisa el sistema monetario internacional y realiza un seguimiento de las políticas económicas y financieras de sus 188 países miembros. Esta actividad se conoce como supervisión. Como parte de este proceso, que se realiza tanto a escala mundial como en cada uno de los países, el FMI destaca los riesgos que pueden comprometer la estabilidad y brinda asesoramiento sobre los ajustes de política económica necesarios. De esta manera, contribuye a que el sistema monetario internacional cumpla su propósito esencial de facilitar el intercambio de bienes, servicios y capital entre los países, respaldando así un crecimiento económico sólido (Fondo Monetario Internacional, 2014).

Las teorías recientes sobre inestabilidad financiera, tienen un fuerte enfoque en los problemas de información (la incertidumbre es mucho mayor en una crisis financiera, lo que conlleva que la asimetría de información aumente). Por ejemplo, Mishkin (1992) sostiene que una crisis financiera es una alteración de los mercados financieros en los que los problemas de selección adversa⁵ y de riesgo moral⁶ cobran gran importancia, por lo que los mercados financieros no son capaces de canalizar eficientemente los fondos a los que tienen las oportunidades de inversión más productivas. Existen dos canales principales de contagio de shocks asimétricos (De Bandt & Hartmann, 2000):

- El primero es el *canal de exposición*: Se refiere a los "efectos dominó" que resulten de la exposición real de los mercados interbancarios y / o en los sistemas de pago.
- El segundo es el *canal de información*: Se refiere al retiro de dinero cuando los depositantes están mal informados sobre el tipo de perturbaciones que afectan a los bancos y sobre su exposición física entre sí.

2.4 Instrumentos utilizados durante una crisis

Cuando se produce una crisis, no existen unas herramientas dadas de antemano para tratar con ella, esto se debe a que las crisis no son siempre iguales y no debe utilizarse siempre el mismo enfoque para resolverla. Generalmente, se suelen utilizar cuatro instrumentos:

- Medidas del sector privado: Las autoridades suelen involucrar al sector privado para resolver las crisis. Existen dos tipos de soluciones al respecto:
 - *Mecanismos ad-hoc*: Proporcionar más liquidez, inyectar capital u otras formas de rescate; se utilizan en caso de emergencia.
 - *Mecanismos destinados a evitar efectos indirectos*: Crear instituciones públicas que sean prestamistas de última estancia a los bancos, suelen ser Consorcios.

⁵ La selección adversa se da cuando se tiende a realizar más inversiones que acarrear un resultado no deseado.

⁶ El riesgo moral surge cuando un prestatario tiene el incentivo de invertir en proyectos de alto riesgo, en los que el prestatario hace bien si el proyecto tiene éxito, pero el prestamista tiene una pérdida sustancial si el proyecto fracasa.

- Medidas de liquidez adicional: Según (Frydl & Quintyn, 2000), el apoyo de las autoridades a las instituciones financieras con problemas, comienza antes de que se haga pública la crisis bancaria. Esto sucede porque las autoridades públicas se convierten en prestamistas de última estancia cuando pierden liquidez. Una dificultad que surge en las crisis es distinguir si el banco tiene problemas de liquidez o de solvencia. Las autoridades no pueden solo proporcionar liquidez a las entidades, sino que también pueden hacerlo al mercado en su conjunto (suelen ofrecerse cuando se dan shocks adversos exógenos, un claro ejemplo es el ataque terrorista ocurrido en 2001, más conocido como el 11-S).
- Intervención pública: Una vez identificada la crisis, herramientas como un seguro de depósito puede actuar para estabilizar el sistema financiero. Se utiliza esta herramienta por dos motivos (MacDonald, 1996):
 - Protege a los consumidores de las consecuencias de la quiebra.
 - Reduce el riesgo de la crisis sistémica. De esta forma, puede evitarse que los clientes cancelen sus depósitos, si esto se diera en masa, quebrarían los bancos. Por lo tanto, esta herramienta puede ser vista como un instrumento preventivo.

Los fondos de garantía de depósitos se crearon para prevenir el pánico bancario y en algunos países se utilizan también para reestructurar los bancos en quiebra. La experiencia ha demostrado que los fondos de garantía limitados son insuficientes para mantener la confianza en una crisis bancaria, los países pueden optar por dar una plena cobertura de los depósitos⁷ aunque esto suponga altos costes.

Cuando una institución quiebra y causa problemas sistémicos, el gobierno actúa normalmente recapitalizando⁸ o nacionalizando la institución⁹, estas opciones son recomendables si los beneficios sociales de mantener la estabilidad financiera superan los costes de estas.

⁷ En la reciente crisis de las hipotecas sub-prime, en Europa, varios Estados ofrecieron este tipo de cobertura. Por otra parte, la Comisión Europea se vio en la necesidad de aumentar el mínimo de cobertura de 20.000 euros a 50.000 euros y luego de esta cantidad a 100.000 euros por depósito.

⁸ Recapitalizar puede consistir en una inyección directa de capital o la compra de activos en problemas, esta decisión suele tomarse por el gobierno y no por el Banco Central.

⁹ Los costes pueden ser altos pero si es viable, puede vender luego la institución a un precio mayor.

- No intervención: esta herramienta suele utilizarse cuando el riesgo sistémico de la entidad es insignificante o los costes son superiores a los beneficios potenciales. La liquidación debe llevarse a cabo de manera ordenada para que no diluya el funcionamiento del mercado. En ocasiones, se considera que una grande institución es difícil que quiebre, lo cual causa riesgo moral, es decir, tendrían menos precaución por el mero pensamiento extendido en los agentes.

A pesar de los instrumentos señalados, existen desacuerdos de cómo tratar una crisis, la única regla que debe seguirse siempre es prevenirla. Tratar una crisis va mas allá de la participación del FMI en los países, debe darse una aplicación de practicas de auditoria y contabilidad en todo el planeta, proteger los derechos de los acreedores e inversores y procedimientos para evaluar la solvencia de las entidades. El país que aplique una mejor solución a estos problemas, es también presionado por la comunidad internacional dado el contagio que puede darse en el mercado financiero y que esa solución alcanzada no sea eficaz en otra nación o la afecte (Eichengreen, 1999).

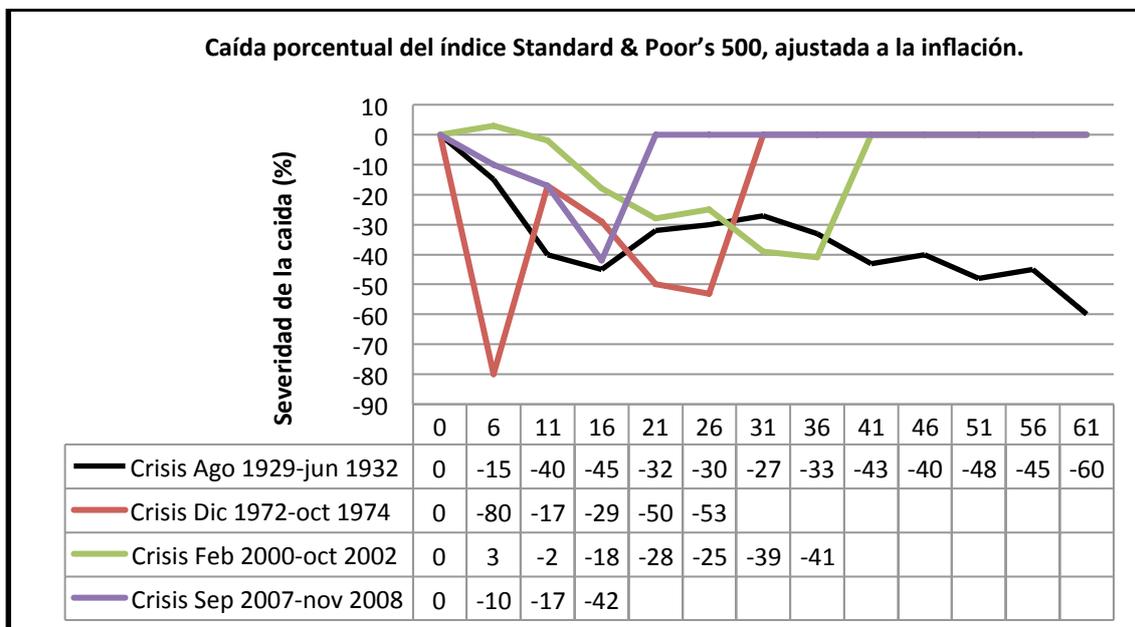
3. Crisis financieras del siglo XIX, XX y XXI

Las crisis financieras han existido durante toda la historia, pero internacionalmente se han ido dando desde que los avances han permitido la creación de mercados internacionales y el capitalismo se instauró. En este apartado, realizaremos un análisis de las crisis que mundialmente han afectado varias regiones examinando los antecedentes y causas de la crisis, sus principales consecuencias y las medidas llevadas a cabo por los gobiernos. Realizaremos un análisis más profundo en las crisis más profundas e importantes, en otras una pequeña síntesis. Cabe destacar que no trataremos las crisis que sucedieron al finalizar las dos guerras mundiales ya que se debieron a hechos principalmente políticos y no económicos.

Como ya comentamos anteriormente, no todas las crisis son iguales pero si son más profundas aquellas cuyo contagio es mayor y normalmente estas suelen iniciarse en los mercados bursátiles. En el *gráfico 3.1* podemos observar porcentualmente la severidad de la caída del mercado bursátil internacional en

las crisis más importantes y el número de meses que ha durado la mayor caída, la Gran Depresión sufrió la mayor caída y duró 61 meses.

Gráfico 3.1: El comportamiento del mercado de valores en las cuatro grandes crisis financieras.



Fuente: *Financial Times*, *Standard & Poor's* y *Shiller, R.J. (2000) Irrational Exuberance*, Princeton, Princeton University Press.

3.1 Crisis financiera del siglo XIX

El siglo XIX consta de varias crisis pero ninguna de índole internacional ya que hasta finales de siglo no comenzó la globalización. Por este motivo, trataremos la crisis que surgió en 1873 y duró aproximadamente hasta 1908. Esta crisis afectó principalmente a Europa, América y a otras regiones muy concretas.

3.1.1 Antecedentes y causas

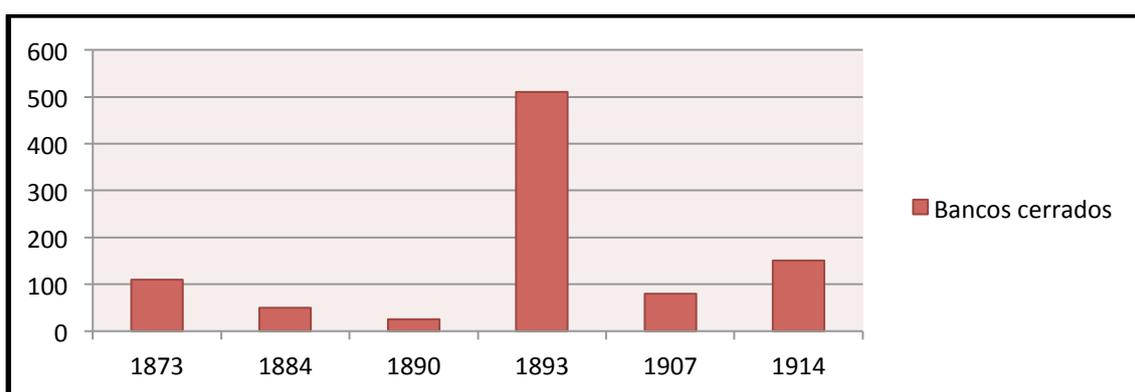
En Europa y América durante el siglo XVIII y XIX se concentró bastante riqueza de inversiones realizadas con capital extranjero (Huguet, 2012). Desde 1870, comenzó una nueva etapa marcada por avances como el teléfono y el cable submarino, las economías se volvieron muy especializadas en cuanto a producción. La construcción de líneas ferroviarias era el mayor indicador de la globalización que se estaba produciendo en aquella época ya que se produjo

un aumento de los flujos de capitales y altas tasas de crecimiento ¹⁰ y comenzó a integrarse el mercado mundial. Muchos inversores europeos comenzaron a colocar sus excedentes en Argentina y Uruguay por las altas rentabilidades que estaban generando las economías debido a su mayor internacionalización.

En este periodo se impuso el capitalismo, una fuerte expansión bancaria y financiera, se crearon las primeras bolsas. Se produjeron especulaciones bursátiles desde 1867 a 1872 y se dio el colapso en 1873, en aquel momento no había prestamista de última instancia y el liberalismo estaba en contra de la intervención. La crisis comenzó en Austria como consecuencia de un pánico bursátil y bancario que surgió en Viena y se propagó rápidamente por Europa. Para otros autores como Giffen y Schumpeter el principal motivo se debió al auge y posterior debilitamiento del sector ferroviario. (Marichal, Nueva historia de las grandes crisis financieras : una perspectiva global, 1873-2008 , 2010).

En esta época comenzaron a darse las primeras crisis bancarias por el papel que asumieron en la economía, en el *gráfico 3.2* podemos observar el número de bancos que se cerraron hasta 1914 como consecuencia de pánicos bancarios, distinguimos que 10 años después de producirse la primera crisis, cerraron más de 500 bancos.

Gráfico 3.2: Cierre de bancos durante los pánicos bancarios del periodo 1873-1914.



Fuente: Gráfico extraído de (Bernanke, 2014). Base de datos para 1873-1907: *Banking panics of the Gilded Age, 2006*. Base de datos para 1914: *Junta de la Reserva Federal*.

¹⁰ Se produjeron grandes aumentos en exportaciones e importaciones. Un claro ejemplo de esto fue que entre 1850 y 1873 las exportaciones de América Latina hacia Gran Bretaña aumentaron un 300% y las importaciones de este último incrementaron un 400%.

3.1.2 Consecuencias y medidas llevadas a cabo

La crisis se notó rápidamente en Europa y se dio una gran emigración hacia países de Latinoamérica debido a sus mayores salarios, la reacción europea para afrontar la crisis fue elevar el proteccionismo. Posteriormente, en Latinoamérica cayeron los precios de los productos primarios (lo compensaron aumentando la producción) y se contrajo el crédito que había estado décadas en auge. La crisis comenzó con el desmoronamiento de mercados bancarios y bursátiles, desde Europa hasta Estados Unidos, y en 1890 empezaron a quebrar firmas mercantiles y bancos. Aunque se produjeron con desigualdad, los desequilibrios se transmitieron de una región a otra con rapidez (Marichal, *Crisis financieras y debates sobre la globalización: reflexiones desde la historia económica latinoamericana*, 2011)

La medida tomada por Estados Unidos fue depositar fondos para evitar un mayor pánico bancario, esto evitó mayores consecuencias pero tardíamente. En muchos países se dieron deflaciones por varias décadas.

La crisis finalizó en 1907, desde esta fecha hasta 1914, la economía experimentó un auge mucho mayor que el experimentado en el siglo pasado, principalmente en el sector servicios y financiero (Marichal, *Nueva historia de las grandes crisis financieras : una perspectiva global, 1873-2008* , 2010).

3.2 Crisis alemana

Esta crisis azotó Alemania y a sus países más cercanos en 1923. Se produjo después de que perdiera la Primera Guerra Mundial, fue declarada culpable de la guerra y sometida a pagar una gran deuda en concepto de reparaciones.

3.2.1 Antecedentes y causas

Mientras muchas economías vivían auges en sus mercados, Alemania se vio en estos años hundida en una severa crisis. La economía alemana se puso en manos extranjeras ya que los vencedores de la guerra la invadieron para asegurarse su cobro (Neudecker, 2013). Las duras condiciones establecidas a Alemania llevaron el país a la ruina, los países vencedores establecieron estas exigencias ya que se habían endeudado con Estados Unidos y necesitaban que alguien pagara sus deudas para ellos poder resurgir.

3.2.2 Consecuencias y medidas llevadas a cabo

Las principales consecuencias fueron desempleo, depresión colectiva e hiperinflación. Todo esto se inicio después de que la inflación provocara que el marco alemán careciera de valor. Para pagar las deudas, Alemania emitió dinero sin limite. La crisis persistió muchos años y gracias al descontento social tomaron el poder los dirigentes nazis.

3.3 Crac de 1929

Esta crisis pasará a la historia como la mayor crisis del capitalismo actualmente conocida ya que su principal característica es la profunda depresión que causó en todas las regiones del mundo, principalmente América, Europa y parte de Asia, los más afectados fueron los países industrializados. Comenzó en 1929 y no se tuvo constancia de recuperación económica hasta 1939.

3.3.1 Antecedentes y causas

Después de la primera guerra mundial, se produjo prosperidad económica en Estados Unidos, los países regresaron al patrón oro y se dio una fuerte expansión en el sector agrícola e industrial. Este país, proclamó su hegemonía en esta década dada su influencia después de la guerra en Europa y se convirtió en el principal acreedor del mundo.

Debido al auge económico en Estados Unidos, se produjo una sobreproducción que no fue cubierta por la demanda del resto de países debido a los desequilibrios existentes y comenzó acumularse stock provocando una caída generalizada de los precios. A pesar de esto, la bolsa siguió subiendo ya que los inversores adquirían acciones sobrevaloradas y por tanto, no se reflejaba lo que ocurría realmente en la economía.¹¹ (Hernández Martín, Moraleda Garcia, & Sanchez Arilla, 2010). El 24 de octubre los inversores colocaron un gran volumen de ordenes de venta provocando la caída de los valores de la bolsa de Nueva York, este día fue denominado como el “*jueves negro*”. En Europa explotó en Viena dos años después, rápidamente se extendió al mercado bancario y

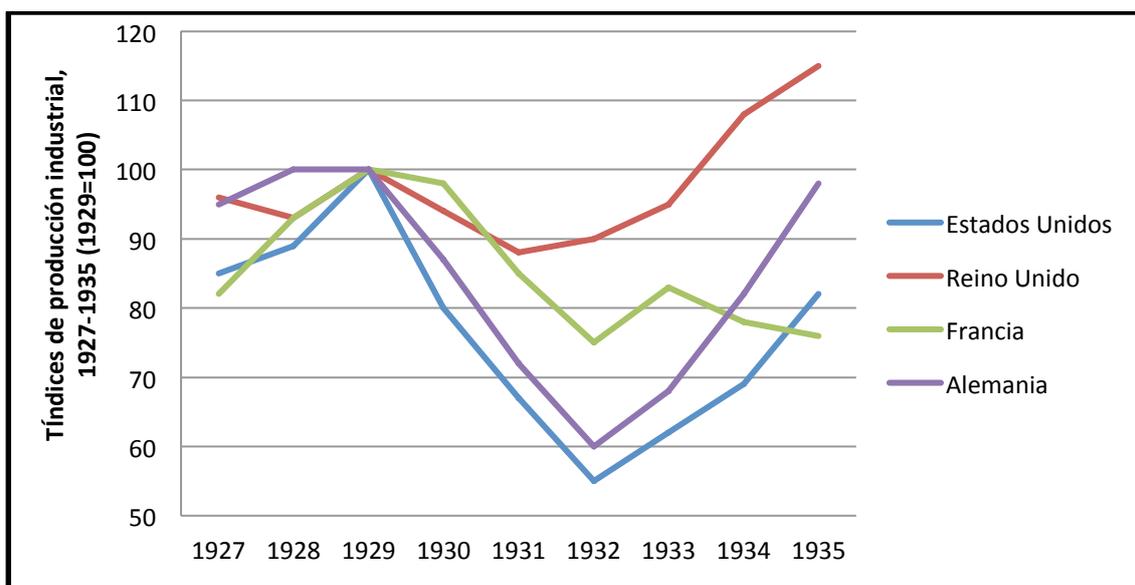
¹¹ Muchas empresas dejaron de crecer y sus acciones seguían en alza, el consumo aumentaba pero los salarios no, por tanto, la bolsa se convirtió en un negocio meramente especulativo (Hernández Martín, Moraleda Garcia, & Sanchez Arilla, 2010).

monetario alemán (Marichal, Nueva historia de las grandes crisis financieras : una perspectiva global, 1873-2008 , 2010)

3.3.2 Consecuencias y medidas llevadas a cabo

Las consecuencias de esta crisis se hicieron notar rápidamente: quebraron bancos, cerraron empresas, aumentó el desempleo drásticamente y la delincuencia. Entre 1929 y 1932 se declararon en quiebra 5.096 bancos y se restringió drásticamente los créditos ¹². El comercio internacional cayó un 60% debido a la gran caída de la producción y desapareció la cooperación transatlántica de los últimos años. La caída de la producción industrial podemos apreciarla en el *gráfico 3.3* donde se reflejan datos los países más industrializados de la época. El país que sufrió mayores caídas en este aspecto, fue Estados Unidos.

Gráfico 3.3: Impactos internacionales de la Gran Depresión.



Fuente: OEEC. *Industrial Statistics*.

Europa optó por el proteccionismo y los recortes, subieron al poder los partidos autoritarios en Alemania e Italia ¹³. Al generarse este proteccionismo, se

¹² Esto se debió a que muchos especuladores adquirían créditos para adquirir acciones y como primera medida, se restringieron los créditos a nivel general.

¹³ Los partidos de corte autoritario implantaron un total control de la economía por el Estado. En Alemania subió al poder Hitler (en 1933) optando por la autarquía y en Italia Mussolini con anterioridad, en 1922 pero su supremacía se produjo al estallar la crisis. El ámbito intelectual fue cambiando y surgieron intelectuales y artistas con visiones pesimistas de la vida.

restringió en casi todas las regiones el acceso de los inmigrantes y se produjo una fuerte inestabilidad política en Cuba, Brasil, Uruguay, Chile y Ecuador. En Estados Unidos se devaluó el dólar y se restringió la exportación de oro (Hernández Martín, Moraleda Garcia, & Sanchez Arilla, 2010).

Un gran cambio que provoco esta crisis, fue la nueva regulación de la bolsa estadounidense ya que las autoridades políticas no conocían la dimensión que podía tener el hundimiento de la bolsa más importante del país (Libertad Digital Economía, 2010). Se creó la Securities Exchange Act en 1934 por la Comisión de Valores Estadounidenses (SEC) para una mayor supervisión del mercado (Moreno, 2013). A su vez, Estados Unidos implementó un programa de obras públicas para reducir el desempleo pero la recuperación económica no se dio hasta 1937, en 1940 fue mayor debido al aumento de producción en la industria militar como consecuencia de la guerra que se avecinaba en Europa.

Además de las medidas tomadas por Estados Unidos, en general se adoptaron diferentes medidas para superar la crisis tales como:

- Incremento del crédito por la parte de los bancos centrales y mayor control a los principales bancos.
- Disminución de la tasa de interés para incentivar nuevas inversiones.
- Abandono del patrón oro.
- Aumento gasto público creando empleos directos, disminución jornada laboral, aumento de salarios, creación de la seguridad social y el seguro de desempleo y mayor libertad sindical (con excepción de esto último en la mayor parte de Europa).

Según Milton Friedman y Anna Schwartz (1932), estas medidas se implementaron tardíamente y los directivos de la Reserva Federal eran los culpables de la depresión ya que no la anticiparon y no supieron gestionarla expandiendo el crédito a los bancos, esto ocurrió principalmente por su inexperiencia en crisis sistémicas.

Una arriesgada decisión tomada por la mayor parte de los países fue el abandono del patrón oro, los presagios sobre esto no eran buenos pero la realidad fue que quienes salieron primero del sistema fueron los primeros en recuperarse.

Las medidas comentadas anteriormente tomadas por Estados Unidos se implementaron por Roosevelt desde 1933 que comenzó a presidir el país, su plan económico fue denominado el *New Deal* y además se creó una agencia nacional capaz de asegurar los depósitos bancarios denominada *Federal Deposit Insurance Corporation*. Por el contrario, los cambios políticos en Europa finalmente culminaron con la mayor catástrofe del siglo XX: la Segunda Guerra Mundial, Japón por el contrario apenas notó la crisis y su PIB disminuyó solo un 2%. Latinoamérica sufrió pronto la crisis en materia de comercio exterior y salidas de capitales, pero fue la primera región en notar mejoras en 1932; el país más afectado fue Chile, muchos países como Brasil suspendieron pagos pero Argentina no tomó esta última medida (Marichal, Nueva historia de las grandes crisis financieras : una perspectiva global, 1873-2008 , 2010).

3.4 Crisis del petróleo

La crisis de 1973 fue consecuencia de la subida del precio del petróleo y su gravedad se debió a los precedentes ocurridos los años anteriores. Trataremos los hechos de las dos crisis ocurridas en 1973 y 1979 ya que la segunda ocurrió después de un periodo de leve recuperación, llegando a su gravedad en 1979 como consecuencia de una nueva fuerte subida del precio del crudo.

3.4.1 Antecedentes y causas

En 1950, muchas economías se habían recuperado de la Gran Depresión y las más importantes se consolidaron como áreas de riqueza mundial (Huguet, 2012). En Latinoamérica se dieron constantes crisis cambiarias pero no impidieron que la región siguiera creciendo. Se creó una fuerte rivalidad cambiaria entre Europa y Estados Unidos que el Fondo Monetario Internacional no pudo solventar (Marichal, Nueva historia de las grandes crisis financieras : una perspectiva global, 1873-2008 , 2010).

El patrón oro establecido en Bretton Woods¹⁴ funcionó mientras muchos países dependieron de Estados Unidos que se consolidó como la mayor potencia,

¹⁴ Bretton Woods fue una conferencia de gran éxito celebrada en Estados Unidos en 1944. Se lograron acuerdos entre 44 países (puede considerarse un éxito ya que en la región de Asia y África habían muchas colonias de los países asistentes). Estados Unidos impuso su propuesta formulada por el economista Harry Dexter White, se creó el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial (denominado Banco Internacional para la Reconstrucción y el desarrollo). El principal acuerdo llevado a cabo fue la equivalencia entre dólar-oro por el cual, una onza de oro

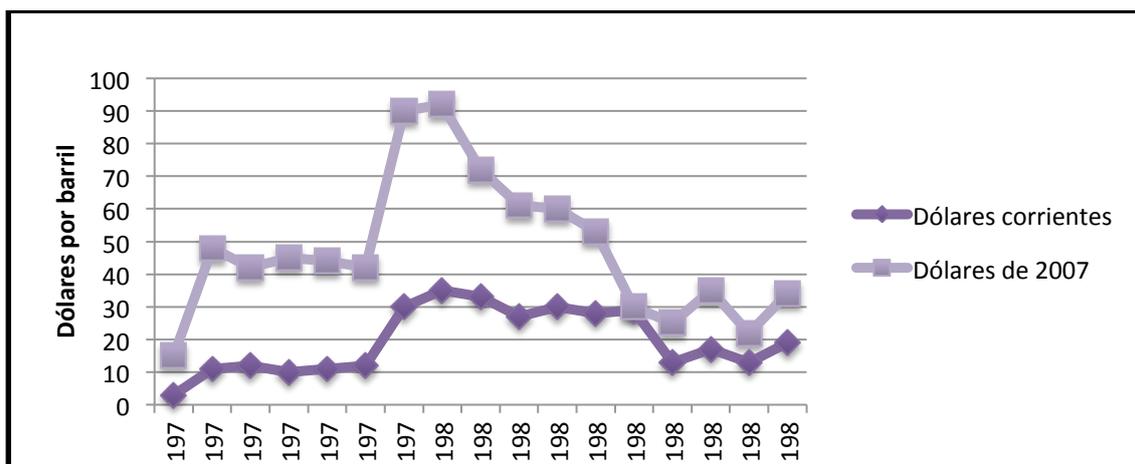
desde 1958 se generó incertidumbre por las constantes presiones hacia el dólar y sus reservas se vieron disminuidas por la guerra de Vietnam que se prolongó demasiado, las primeras señales de que se avecinaba una crisis fueron las fugas de capital del país y la especulación que se apoderó de la bolsa. En 1973, Nixon declaró la inconvertibilidad del dólar por oro y devaluó la moneda un 10% (Moreno, 2013). Además de la presión existente en las monedas, estos mismos años Egipto y Siria iniciaron una guerra contra Israel (Guerra Yom Kippur), las principales productoras de petróleo apoyaron a Israel y decidieron presionar a los países que apoyaron a los otros dos países aumentando el precio del petróleo, especialmente a Estados Unidos.

3.4.2 Consecuencias y medidas llevadas a cabo

La primera consecuencia de la subida del precio del petróleo fue una fulminante inflación y una generalizada escasez del combustible ya que las economías industrializadas se habían hecho muy dependientes de esta energía. El precio del crudo aumentó de 2,50\$ a 11,5\$, su precio siguió aumentando los siguientes años como podemos apreciar en el *gráfico 3.4*, las subidas más drásticas se dieron en 1973 como consecuencia de la guerra del Yom Kippur y en 1979 como consecuencia de la revolución iraní¹⁵.

valdría siempre 35 dólares, al apoyarla el resto de países el dólar se proclamó como divisa de referencia (Aranda, 2008).

¹⁵ Rebelión en Irán inspirada en el movimiento chií del Islam que supuso un cambio político y social en el país. Fue la primera revolución que instauró el Islam como forma de organización estatal. Grupos radicales se revelaron contra el Reza Pahlevi, quien gobernaba en el país en los años 70, por su intento de occidentalizar el país. Ayatolá Jomeini fue la figura clave de la rebelión, consiguió introducir la Ley Sharia para regir la vida del país (Vilches, 2014).

Gráfico 3.4 Precio internacional del barril de petróleo crudo. 1973-1990.

Fuente: BP Statical Review of World Energy, Londres: British Petroleum, 2008.

La bolsa de New York perdió en 6 semanas 97 mil millones de dólares ya que los inversores procedentes de países petroleros comenzaron a invertir en Latinoamérica. Los países industrializados implementaron sistemas de ahorro energético, para ello crearon la Agencia Internacional de la Energía (AIE) en 1974. Después de la primera devaluación del dólar, en 1975 se volvió a devaluar y se implantó el sistema de tipo flexible (Moreno, 2013).

La primera medida tomada por Estados Unidos fue restringir el gasto público, al igual que en la crisis de 1929 creció el desempleo, se redujo el consumo, aumentaron las protestas¹⁶ y se produjo una fuerte inmigración hacia los países menos afectados. La economía asiática no tuvo grandes descensos y Latinoamérica vio reducidas sus exportaciones aunque como comentamos anteriormente, entraron capitales en forma de inversiones pero realmente eran tasas artificiales ya que no se conseguían a largo plazo; África sufrió una gran inestabilidad política y su crecimiento fue negativo (Huguet, 2012).

3.5 Lunes negro de 1987

Esta crisis no fue duradera pero si grave y constató como las tecnologías transmiten más fácilmente información. Esta crisis fue bursátil y se originó el 19 de octubre de 1987 por rumores de una mala utilización de información

¹⁶ En Estados Unidos surgieron problemas sociales ya que la población estaba en contra de la intervención de Estados Unidos en Vietnam, esta guerra se prolongó creando importantes déficits en el país. Los ciudadanos también se preocuparon en ese momento en exigir mayores derechos civiles, un mayor control energético y el declive en materia de recursos de defensa.

confidencial, muchos inversores ante esta situación intentaron vender sus acciones sin éxito (Libertad Digital Economía, 2010).

3.5.1 Antecedentes y causas

No hubo una causa clara ya que en cuestión de una semana comenzaron a darse rumores en Londres y al abrir la bolsa el lunes, después de un fin de semana caótico, la bolsa sin precedentes se desplomó después de unos meses de especulación. Las primeras acusaciones señalaron a la Reserva Federal ya que estaba tomando nuevas medidas que desconcertaba a los inversores, se debió a que apenas un mes anterior Alan Greenspan asumió el cargo de presidente de la institución.

3.5.2 Consecuencias y medidas llevadas a cabo

La bolsa de New York se hundió por la alta oferta de venta de acciones y se dieron pérdidas de hasta un 26% de la caída de valor (en una sola jornada, ni siquiera en la Gran Depresión se produjo esta caída tan drástica). Este hecho arrastró a las bolsas europeas y japonesas creando una enorme incertidumbre ya que realmente se desconocía lo que estaba sucediendo en el mercado.

Al contrario que en la Gran Depresión, la FED pareció estar preparada para estos tipos de crisis y actuó como prestamista de última instancia para solventar la situación. Tres meses después, la situación volvía a la normalidad del año anterior (Vegas, Calvo, & Varó, 2007) .

3.6 Crisis nórdicas

Esta crisis afectó a Dinamarca, Finlandia, Noruega y Suecia. Se trató de una crisis bancaria que explotó en 1990 y la cual supieron gestionar las economías del país y solventaron años después.

3.6.1 Antecedentes y causas

En estos países se dio una liberalización financiera que creó una burbuja inmobiliaria. La falta de regulación llevó a que los bancos gestionaran mal las hipotecas y la morosidad aumentó considerablemente de 0,5% al 11% en 1992.

3.6.2 Consecuencias y medidas llevadas a cabo

Los gobiernos de los países tuvieron que intervenir porque la economía sufrió los primeros efectos nada más explotar la crisis. Muchos bancos quebraron y al intervenir efectivamente los gobiernos no se dieron crisis sociales importantes y la fuga de capitales no duró muchos años.

La principal medida fue nacionalizar bancos, los gobiernos en sus actuaciones brindaron una perfecta transparencia lo cual favoreció a que la confianza volviera a la región y que las medidas fueron llevadas a cabo por instituciones creadas con independencia. La principal estrategia, consistió en crear dos entidades de cada banco donde una tenía los activos no dañados y otra los "activos malos" los cuales eran transferidos a un banco nacional. El gobierno garantizó capital a los acreedores pero no a los accionistas (Parodi, 2012).

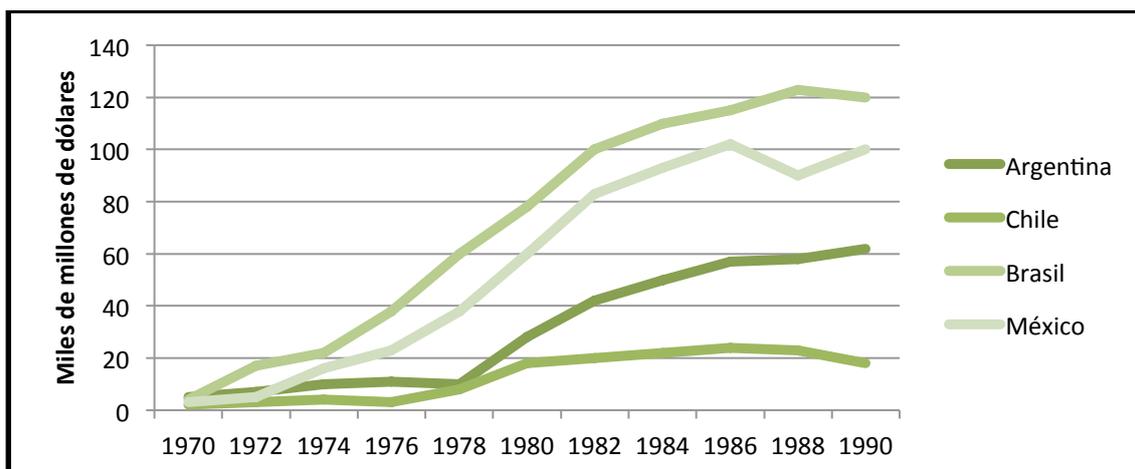
3.7 Crisis de deuda en Latinoamérica

Trataremos en este apartado la crisis de México y Argentina ya que se dieron en la misma región en años muy cercanos, además los antecedentes y causas de estas dos crisis fueron los mismos, un excesivo sobreendeudamiento.

3.7.1 Antecedentes

Como comentamos anteriormente, después de la crisis petrolera los flujos de capitales entraron en Latinoamérica donde se dieron miles de préstamos. Los primeros en adquirir estos préstamos fueron los más endeudados para pagar deudas anteriores y países productores de petróleo, acero y aluminio.

La crisis de la deuda comenzó cuando Estados Unidos aumentó las tasas de interés en el mercado, medida que llevó a cabo para frenar la inflación; este objetivo lo alcanzó pero provocó que Estados Unidos y Europa entraran en una leve recesión. Con esta medida también se vieron reducidos los bonos para países subdesarrollados los cuales se vieron obligados a contraer más deuda para pagar la adquirida años antes. El nivel de deuda de la región paso de 20 mil millones a 100 mil millones de dólares, *en el gráfico 3.5* podemos apreciar como aumento la deuda en los países que más se apalancaron, Chile fue el país que menos se endeudó.

Gráfico 3.5: Deuda externa total en Latinoamérica. 1970-1990.

Fuente: World Bank, *Global Development Finance*.

Ante esta situación, solo quedaron dos soluciones: renegociar la deuda o suspender pagos. El error de muchos países fue cubrir la deuda con emisión monetaria lo que trajo consigo una fuerte inflación con niveles hasta del 1000%. Ante el colapso financiero, las economías más afectadas no tenían reservas suficientes para superar la situación, se contagiaron muchos países ya que esta inflación provocó una subida del precio del petróleo. Ante la situación, Estados Unidos tomó la iniciativa creando el Plan Brady ¹⁷.

En los años 80, mientras Latinoamérica sufría esta crisis de deuda, Japón vivía un auge bursátil e inmobiliario, Estados Unidos se recuperó de la crisis pasajera de 1987 y en Europa se daban pasos firmes para la constitución de la Unión Europea. Economías asiáticas como China e India registraron altas tasas de crecimiento (Marichal, *Nueva historia de las grandes crisis financieras : una perspectiva global, 1873-2008*, 2010).

3.7.2 Crisis mexicana

Esta crisis se denominó "efecto tequila" y se dio en México en 1994. Se trató de una crisis cambiaria después de que el gobierno mexicano fuese incapaz de mantener el tipo de cambio ligado al dólar y se viera obligado a devaluar el

¹⁷ Este plan se creó en 1989, consistió en canjear deuda externa por nuevos bonos respaldados por el Tesoro de Estados Unidos con bonos cupón cero. Estos nuevos bonos estaban respaldados por aportaciones del FMI, Banco Mundial, Japón y por los países deudores.

peso (Libertad Digital Economía, 2010) . Todo esto se debió a la entrada de 90 mil millones de dólares a corto plazo que hizo tambalear el sistema.

3.7.2.1 Consecuencias y medidas llevadas a cabo

La primera consecuencia fue una enorme fuga de capitales, disminuyó el crédito y la liquidez y el desempleo alcanzo niveles de un 60% (se perdió 1 millón de empleos y se dio una enorme inmigración a Estados Unidos). Además de estos hechos, se creó una mayor incertidumbre en el país debido al asesinato del candidato a la presidencia Luis Donaldo Colosio. Esta crisis cambió la organización de la producción del país ya que se privatizaron bancos y se hicieron cambios en la regulación empresarial. Brasil también se vio afectado por esta crisis y se vio obligado a devaluar y a realizar recortes en el gasto público (Turmero Astros).

El Banco Central permitió la libre flotación lo que llevó al país a una mayor crisis. Los mayores bancos del país fueron adquiridos por Citibank, BBVA y Santander. México fue el primer país en acogerse al Plan Brady, este canje supuso al gobierno mexicano un ahorro importante aunque los beneficios no fueron tan altos como se esperaba ya que México se endeudó años más tarde de nuevo con 100 mil millones de dólares más (Marichal, Nueva historia de las grandes crisis financieras : una perspectiva global, 1873-2008 , 2010).

3.7.3 Crisis argentina

Esta crisis surgió en 2001 cuando el gobierno argentino no pudo seguir realizando el pago de la deuda y al igual que en la de México, devaluó la moneda y no fue capaz de mantener la moneda ligada al dólar. Se dieron consecutivamente tres crisis: de deuda, cambiaria y bancaria.

3.7.3.1 Consecuencias y medidas llevadas a cabo

Meses antes de explotar la crisis, se especuló en el mercado con el peso argentino. Turquía¹⁸ y Argentina eran los países con menor estabilidad al comienzo del nuevo siglo (Turmero Astros). Con la suspensión del pago de la deuda, el país se vio envuelto en una quiebra generalizada ya que la mayor

¹⁸ Turquía atravesó dificultades en el año 2000 debido a una escasez energética, en 1999 ya registraba una inflación del 100% anual. La moneda turca se devaluó incluso un 200% respecto al dólar y aumento considerablemente la corrupción y disminuyó la producción (Turmero Astros).

parte de capital salió del país. Para evitar esto, se llevo a cabo ciertas restricciones, la más conocida de todas fue el denominado "corralito argentino"¹⁹ (Libertad Digital Economía, 2010).

Esta crisis fue muy profunda aunque corta, contagió directamente a Uruguay. No se dio contagio como en crisis anteriores a otras regiones porque el mercado sabia con antelación la crisis que se avecinaba en el país (Mauro & Yafeh, 2007). La recuperación llego cuando Néstor Kirchner llegó al poder en 2003 y consiguió reducir la deuda e implantó medidas para favorecer las exportaciones, las cuales dieron fruto.

3.8 Crisis asiática

Esta crisis golpeó toda la región asiática en 1997, en 1998 se extendió a otras regiones del mundo a pesar de que parecía ser una crisis regional. Surgió en Tailandia y fue una crisis monetaria que arrastró a todas las monedas importantes de Asia (Libertad Digital Economía, 2010). Se trato de una crisis cambiaria precedida de una crisis bancaria, por lo que esta crisis puede denominarse crisis gemela, se constató una mejora en la región en el 2000.

3.8.1 Antecedentes y causas

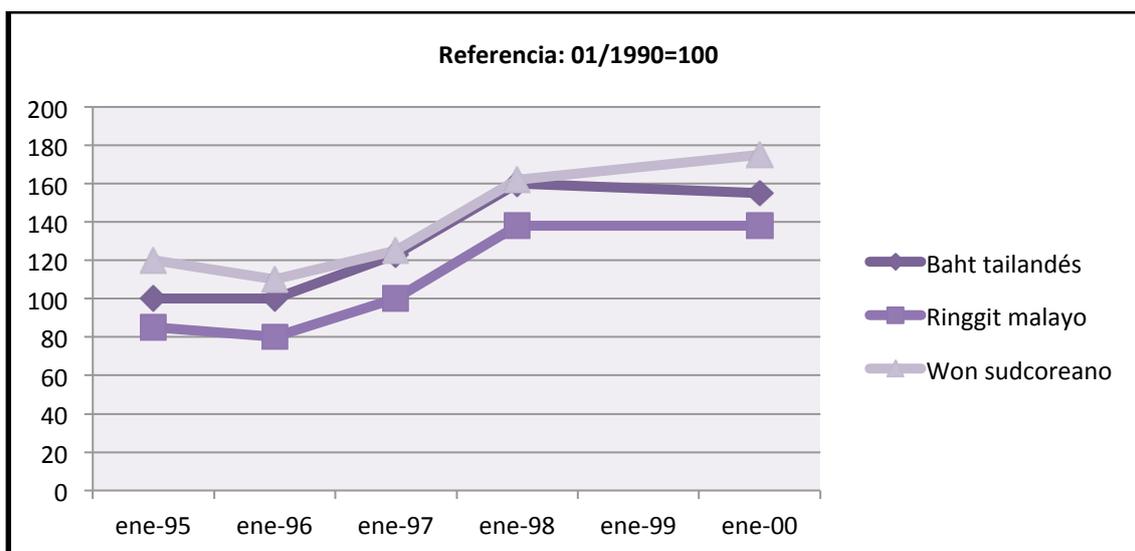
Los bancos del sureste asiático se endeudaron masivamente en dólares y yenes a corto plazo, de esta forman conseguían mantener la idea de que las acciones y el sector inmobiliario obtendría siempre créditos a largo plazo en la moneda local. La bolsa vivió un auge hasta 1996, luego esto disminuyó por la caída de las exportaciones (estas se vieron disminuidas por la competencia). Hasta mediados de 1997, entraron 390 mil millones de dólares procedentes de Japón y Europa, entraron en forma de inversiones a esta región. Con esto, los Bancos Centrales vieron sus reservas constituidas en divisas y los especuladores entraron a atacar aprovechándose de este hecho (Hernández Martín, Moraleda Garcia, & Sanchez Arilla, 2010).

El 2 de julio el baht tailandés se desprendió del dólar después de una frustrante actuación del gobierno para defender la cotización de la moneda, el gobierno

¹⁹ Así se denominó en 2001 a la medida impuesta por el gobierno argentino que consistía en la restricción de la retirada de depósitos a la vista a 250 pesos por semana para evitar una mayor fuga de capitales. Esta restricción suele imponerse en graves crisis de deuda (Caro, 2012).

no fue capaz de aguantar la presión de la volatilidad de los flujos y el volumen de estos. Esta crisis que se originó en Tailandia, se extendió rápidamente a Indonesia, Corea del Sur y Hong Kong. En el *gráfico 3.6* podemos apreciar la evolución de las monedas de las regiones donde se extendió primero la crisis. A pesar de que estallo en Tailandia, el Won sudcoreano se vio más afectado.

Gráfico 3.6: Comportamiento de los tipos de cambio frente al dólar. 1995-2000.



Fuente: Base de datos de Bank of Korea.

La principal causa que se dio en esta crisis fue un repentino cambio en la dirección de flujos financieros, los países con menor regulación en estos aspectos como Taiwán, sufrieron menos problemas. Estos cambios pueden darse por cambios en el mercado internacional o a cambios internos en el país, según Radelet y Sachs (1998) no se dio ninguna de estas circunstancias, por lo que el principal motivo pudo ser la inestabilidad del mercado financiero de la región (Torrero Mañas, 2013). Las primeras explicaciones versan sobre el riesgo moral, los inversores no evaluaron los riesgos y provocaron una situación de sobreendeudamiento.

3.8.2 Consecuencias y medidas llevadas a cabo

Las primeras señales de que la región se sumía en una crisis se dieron cuando los activos se devaluaron y se vieron los países en una rigurosa inflación debido a la devaluación de las monedas. Tailandia, Corea del Sur, Filipinas y Malasia fueron las más afectadas, posteriormente, la crisis que sufrió el yen

japonés causo mayor inestabilidad en la región. La especulación fue más moderada en Singapur, Hong Kong, Vietnam y China ²⁰. Malasia e Indonesia alcanzaron límites de pobreza extrema después de la devaluación de la moneda llevada a cabo por los gobiernos.

El PIB de la región se contrajo en 7 puntos porcentuales²¹ y alarmó a las instituciones financieras internacionales por la rapidez de los sucesos. Los valores bursátiles de la región perdieron un 60% de su valor y en 1997 desaparecieron del mercado asiático 600 mil millones de dólares (Hernández Martín, Moraleda García, & Sanchez Arilla, 2010). Disminuyó el consumo, la producción, aumento el desempleo y la pobreza. Cayeron drásticamente las exportaciones ya que se dio una sobreproducción en 1997 de ordenadores y chips. Japón fue el país más afectado ya que era el acreedor neto de la región asiática, por el contrario, China en esta crisis realizó cambios en su economía que la llevaron a convertirse en la segunda potencia mundial (Turmero Astros).

La paz desapareció en algunas regiones como Indonesia, donde se dieron acontecimientos de violencia pública en 1998 → Estos hechos fueron provocados por las medidas llevadas a cabo que llevaron a la población a la pobreza.

La deuda exterior de las empresas y bancos se disparó, los países no eran capaces de pagar las deudas por lo que solicitaron un rescate al Fondo Monetario Internacional, la institución pretendía con esta intervención detener la expansión de la crisis y que la región se recuperara rápidamente. El FMI acudió imponiendo duras condiciones: los gobiernos debían elevar los tipos de interés, aumentar los impuestos, llevar a cabo recortes del gasto público y devaluar las monedas. A pesar de esta intervención, países como Corea del Sur e Indonesia defraudaron en cuanto expectativas en su PIB en 1998, ya que se había estancado, meses después se constató lo mismo en Hong Kong, Malasia, China y Singapur. Este mismo año, se contagiaron países emergentes

²⁰ Estos países sufrieron menos la crisis porque la producción de Singapur y Hong Kong estaba absorbida por el mercado estadounidense y europeo que al comenzar la crisis no notaron sus efectos, junto con Taiwan estos tres países tenían una inflación controlada, menor déficit fiscal y altas tasas de inversión y crecimiento, en Vietnam y China se debía por las limitaciones a la liberalización de estos países por lo que no tenían estrechas relaciones con el exterior (Huguet, 2012). Las limitaciones de China consistían en aceptar solo inversiones directas y no a corto plazo.

²¹ Esta caída fue la media de la región pero fueron muy desiguales: Indonesia vio disminuido su PIB un 13,7%, Tailandia un 8% y Corea del Sur un 5,5%.

como Rusia, Brasil, Venezuela y Sudáfrica, posteriormente países sólidos de Europa y Estados Unidos (Huguet, 2012). Malasia rechazó esta ayuda y salió por sí misma de la crisis. Rusia y Brasil sufrieron los primeros efectos en 1998 ya que tuvieron que devaluar la moneda porque se dieron muchas inversiones cuyo capital salía muy rápido del país creando desequilibrios monetarios. África abrió canales para financiar guerras civiles, se facilitaron las entradas de capitales en países gobernados por corruptos.

La crisis asiática enseñó que los países no pueden restablecer su tipo de cambio tan fácilmente junto con el déficit de sus balanzas de pagos sin antes corregir los errores del sistema financiero (Eichengreen, 1999). La región se recuperó de la crisis gracias al aumento de las exportaciones y del comercio intrarregional aunque las inversiones se desviaron hacia China e India.

3.9 Crisis del rublo

Se denominó así a la crisis que surgió en Rusia en 1998 debido a una fuerte devaluación que sufrió la moneda del país. No fue una crisis que afectara a muchas regiones pero se hizo notar en los países más vecinos, duró hasta el año 2000 aunque en solo dos años Rusia vivió graves problemas económicos (Libertad Digital Economía, 2010).

3.9.1 Antecedentes y causas

Un problema que tenía Rusia en los años 90 del siglo XX era su pésimo reglamento del sistema bancario ya que no se ajustaba a las normas internacionales, básicamente la regulación era escasa. Las relaciones de las entidades financieras con las empresas industriales fueron muy estrechas, por esto mismo, estas fueron las primeras en notar los efectos de la falta de créditos (Turmero Astros).

3.9.2 Consecuencias y medidas llevadas a cabo

Rusia devaluó la moneda e instantáneamente se dio una importante fuga de capitales, esto provocó una caída del precio del petróleo. La primera medida llevada a cabo por el gobierno fue la suspensión de deudas internacionales y congeló los depósitos a la vista para evitar una mayor fuga.

3.10 Crisis.com

Crisis bursátil que se desencadenó en la Bolsa de New York en el año 2000. Esta situación se vio empeorada el 11 de septiembre de 2001 por el atentado a las Torres Gemelas en New York.

3.10.1 Antecedentes y causas

Antes de finalizar la crisis asiática, inversores europeos y norteamericanos se lanzaron a invertir en nuevas acciones que parecían ofrecer altas rentabilidades. A comienzo del nuevo siglo, las nuevas tecnologías estaban en alza pero muchos de los valores eran ficticios ya que se dio un exceso de confianza en las empresas de la nueva era. Esta crisis fue consecuencia principalmente de los escándalos contables que salieron a la luz de empresas tecnológicas (Libertad Digital Economía, 2010). Se confió tanto en este nuevo sector ya que parecía tener solo ventajas porque en los últimos años ayudó a que existieran mayores transacciones en el mercado, mayor comercio y difusión de nuevos productos bancarios.

3.10.2 Consecuencias y medidas llevadas a cabo

La primera consecuencia, fue el hundimiento de la Bolsa de New York, en apenas unas semanas desaparecieron 5.000 empresas tecnológicas, solo las acciones de Microsoft apenas se vieron afectadas. Quebraron empresas y se produjo fusiones en el sector de internet y telecomunicaciones, esto provocó un importante agujero en empresas de capital riesgo. Todo empeoró con el atentado del 11 de septiembre ya que generó mayor incertidumbre generando de nuevo una oleada de caídas bursátiles, el Nikkei cayó un 6% ese mismo día y los inversores desviaron sus flujos hacia bonos del Tesoro. (Moreno, 2013).

La principal medida del gobierno de George Bush consistió en disminuir el tipo de interés al 1% para incentivar la economía y en 2002-2003 los valores bursátiles volvieron a experimentar resultados positivos (Marichal, Nueva historia de las grandes crisis financieras : una perspectiva global, 1873-2008 , 2010).

3.11 Crisis subprime

Esta crisis surgió en 2007, hasta 2008 las consecuencias no fueron graves. Actualmente, ninguna economía ha superado esta crisis satisfactoriamente

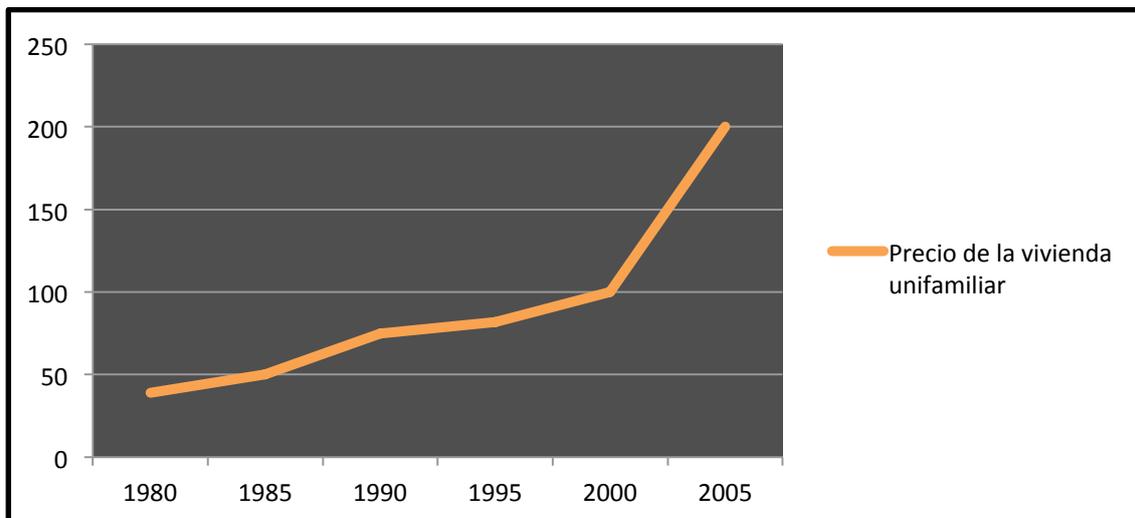
pero si se han ido dando leves mejoras en la economía. Se trata de una crisis bancaria de nuevo tipo ya que surgió en una coyuntura de continuo crecimiento, tanto de inversión productiva como de producción.

Esta crisis no ha afectado a países emergentes ya que no participaron en el auge de los años previos de la crisis pero se han visto afectadas todas las regiones del mundo con excepción de Asia, aunque Japón continua en estancamiento desde crisis anteriores.

3.11.1 Antecedentes y causas

La burbuja especulativa estadounidense comenzó a formarse en los años 90 del siglo XX ya que los precios de la vivienda comenzaron a aumentar en este periodo, después de la crisis.com se redujeron mucho los tipos de interés y se reorientaron muchos fondos al mercado inmobiliario ya que producían mayor rentabilidad (Giron González, 2009). Según Roberth Shiller la burbuja comenzó en estos años porque se generalizaron malas prácticas bancarias tales como amortizaciones largas (>30 años) e incluso negativa, no se solicitaban avales, permitían variar el montante etc. Se dieron dos burbujas: la bursátil y la hipotecaria, esta ultima no se valoro adecuadamente como un riesgo y salieron a la luz fraudes de este mercado, además aumento el precio del petróleo de nuevo empeorando la situación. El mercado inmobiliario de Estados Unidos es de gran tamaño, sus precios fueron elevados durante años previos a la explosión de la burbuja debido a los altos ingresos de la población y a la idea social de tener vivienda propia. Estas características acrecentaron el auge de la demanda que surgió años antes de la crisis y por la alta oferta como consecuencia de la prosperidad de la década anterior (Dabat, 2009). En el *gráfico 3.7* podemos observar el aumento del precio de la vivienda en Estados Unidos durante 1980-2005, desde el 2000 al 2005 el precio se duplicó.

Gráfico 3.7: Precio de la vivienda unifamiliar en Estados Unidos. 1980-2005.



Fuente: Corelogic

Las hipotecas fueron titulizadas²² y vendidas en todos los mercados después de una alta expansión del crédito, se crearon activos que ofrecían altas rentabilidades. Con la titulización, las entidades sacaban de sus balances estas hipotecas y al crear estos productos no consumían recursos propios ya que pasaban a formar parte de fondos de inversión o planes de pensiones. Esto junto con los tipos de interés bajos, hizo que las entidades relajaran el nivel de solvencia exigido y comenzaron a vender hipotecas a familias con baja calidad crediticia, estas hipotecas se denominaron hipotecas subprime ²³ (Torrero Mañas, 2013).

En el *cuadro 3.1* podemos apreciar el peso del sistema financiero en Estados Unidos en relación con su PIB, a nivel de activos financieros y los nuevos productos no tradicionales (incluye acciones, bonos, derivados en general y otros instrumentos titularizados de créditos como hipotecas). La principal conclusión que podemos extraer de estos datos, es el enorme peso que

²² Titulizar hipotecas consiste en agrupar en paquetes un gran número de préstamos e hipotecas donde se mezclan los de mayor calidad con los de peor solvencia, posteriormente se trocea este paquete y se venden por separado los títulos creados. De esta forma, el riesgo crediticio está menos concentrado en los bancos y se dispersa en un conjunto de intermediarios muy variado y permite cubrir a los prestamistas de los impagos. Los inversores al adquirir estos títulos no sabían el riesgo de estos títulos ya que se guiaron por las calificaciones dadas que eran erróneas, finalmente no se sabe que activo originario respalda esta emisión (Torrero Mañas, 2013).

²³ Estas hipotecas tenían un nivel de riesgo por debajo de los niveles de garantía generalmente aceptables y establecidos.

adquirieron los derivados en el mercado más grande e importante del mundo, solo se acercaban a tal dimensión los mercados de Gran Bretaña y Australia.

Cuadro 3.1: Activos financieros e instrumentos derivados en relación con el PIB, 2006.

	A) PIB		B) Activos financieros		C) Instrumentos derivados*	
	Total	%	Total	%	Total	%
Estados Unidos	13.195	100	50.185	280,34	100.738	663,47
Resto del mundo	35.010	100	101.606	190,22	142.596	307,3
Total	48.204	100	151.791	214,89	243.334	505,80

Fuente: *Global Financial Stability Report, FMI, septiembre 2007. Datos en miles de millones de dólares.*

* No incluye derivados sobre acciones y commodities. Si se suman estos rubros, los montos totales de derivados de créditos, el total mundial habría ascendido en 2007 a 548 miles de millones, más otros a 596 de derivados teóricos oct. (Sobre liquidación de instrumentos) que habría que incluir.

Un factor que ayudó a la propagación de la crisis fue la nueva era digital, esto se debe a que actualmente, es más fácil propagar noticias y opiniones, y con esto a su vez, los movimientos de los mercados son más volátiles (Huguet, 2012). Al encontrarnos en una nueva era de globalización, los inversores tienden a tener el mismo comportamiento aplicando las mismas estrategias y en momentos de desconfianza la expansión de la crisis es inmediata a todas las regiones.

La crisis se generó en Estados Unidos, fue provocada por los Bancos de Inversión. El 15 de septiembre de 2008 quebró Lehman Brothers y la percepción del mercado fue que cualquier intermediario importante podría quebrar y el pánico se apoderó del mercado, esto aumentó la probabilidad de que la crisis empeorara, después de esta quiebra, comenzaron a quebrar muchos bancos en Europa. Durante ese mes y en octubre de 2008, en New York otros bancos de inversión atravesaron severas dificultades, estuvieron muy cerca de sufrir lo mismo los bancos comerciales de Londres (Marichal, Nueva historia de las grandes crisis financieras : una perspectiva global, 1873-2008 , 2010). Si se hubieran dado las mismas condiciones en otro mercado los efectos

no se hubieran expandido tan rápido. Existen dos posturas acerca de las causas que explican la burbuja que se produjo en 2008 (Machinea, 2009):

- La primera sostiene que la Reserva Federal llevo a cabo una política monetaria expansiva entre 2001 y 2004 con unas tasas de interés inferiores al 2%. Según algunos autores, esta política influyo a que los agentes del mercado operaran activamente en el mercado propagando la burbuja.
- La segunda postura, es la adoptada por el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, sostienen que se dio una excesiva presencia de redes de seguridad pública que evitó un efecto disciplinador del mercado, el mercado penalizó a quienes llevaban a cabo malas inversiones y de esa forma se reducía la red de seguridad.

Un problema que se constató en esta crisis fue la alta retribución de los ejecutivos y personal bancario, de la cual alertó en 1967 Galbraith ya que fue cuando comenzó a darse este problema, aumento aún más a partir del año 2000. El problema surgía porque los objetivos de estos eran a corto plazo y realizaron operaciones sin tener en cuentas futuras repercusiones cuando los objetivos de los accionistas son muy diferentes y son a medio y largo plazo. Otro problema ocurrió con las agencias crediticias ya que no valoraron los riesgos correctamente para no parar el auge que vivía la economía. Con estas dos actuaciones, no puede decirse que estas dos instituciones crearan la crisis pero si puede concluirse que potenciaron a que fuera a más. Otro hecho fue que la regulación no estaba adaptada a los nuevos cambios de las instituciones y muchas no estaban supervisadas por los organismos rectores, la intervención en mucho casos no solventó el problema por las imperfecciones del mercado (Bernanke, 2014).

3.11.2 Consecuencias y medidas llevadas a cabo

El primer efecto de esa crisis fue el aumento de la morosidad ya que muchas personas no pudieron seguir pagando la hipoteca y tuvo más impacto en el mercado la caída del precio de la vivienda que el de las acciones (Bernanke, 2014). En 2007, esta morosidad alcanzó los 500.000 mil millones de dólares en el mercado hipotecario, muchas pérdidas las sufrieron los títulos y acciones

respaldados por estas, pasaron a denominarse "hipotecas basura". Al estallar esta crisis se desconocía que entidades estaban afectadas (Hernández Martín, Moraleda Garcia, & Sanchez Arilla, 2010).

La crisis de 2008 también afectó directamente al precio de los alimentos y combustibles provocando una reducción del crecimiento mundial, del comercio y del crédito, especialmente en países desarrollados (Banco Mundial, 2015). Cuando muchos sectores se vieron afectados, el sector electrónico-informático seguía alcanzando altas tasas de crecimiento. En realidad fue una crisis de Estados Unidos que se extendió a casi todas las regiones por las estrechas relaciones de estas y por la relación de este país con el nuevo sistema financiero y los mecanismos de integración dados (Dabat, 2009).

Cuando los bancos de inversión comenzaron a quebrar debido a sus excesivas e imprudentes inversiones en el mercado inmobiliario y los gobiernos acudieron a sus rescates, Krugman señaló que la regulación debía ser reformada para poder tratar a estas instituciones como verdaderas instituciones de rescate (Mendoza, 2009). Debido a la desconfianza que se apoderó del mercado, los bancos dejaron de prestarse dinero entre ellos. Un problema persistente fue la falta de información de los inversores ya que no se dio información asimétrica básicamente porque nadie disponía de ella. Otro hecho a destacar fue que se dio mayor importancia al riesgo sistémico que al riesgo moral ya que los costes del primero son mayores.

Las pérdidas de activos financieros en 2010 rozaban los 2,2 billones de dólares, estas cantidades procedían principalmente de los nuevos productos comercializados, un claro ejemplo de esto fue que en 2008 existían 500 billones de dólares en derivados, superando este importe 9 veces el PIB mundial. Se dio una sustitución de depósitos por inversiones en el mercado de capitales, esto conlleva más riesgo ya que son inversiones a corto plazo; en 1980 los bancos tenían en sus balances un 70% de pasivo neto, en 2008 solo un 40% → Esto se debía a que la titularización de las hipotecas ocultaba partidas del balance y se potenció el apalancamiento eludiendo responsabilidad en materia de créditos (Machinea, 2009).

Los efectos de la crisis no se han dado por igual en las regiones afectadas, en Estados Unidos, España²⁴, Reino Unido e Irlanda se dio un boom inmobiliario que arrastró toda la economía. En Alemania no se dio de igual manera pero si se vio afectada al participar activamente en el mercado. En países emergentes, no se produjeron pánicos bancarios ni crisis de deuda pero en Centroamérica la crisis se hizo notar con la bajada de exportaciones, turismo e inversión directa y en América del Sur bajaron los precios de los productos básicos. México ha sido el país más afectado por su dependencia de Estados Unidos.

El gobierno estadounidense consideró necesario rescatar AIG, Fannie Mac y Freddie Mac²⁵ con 1.015 millones de dólares ya que se consideraron entidades sistémicas. Barack Obama subió al poder en Estados Unidos después de explotar la crisis, impulsó planes de ayuda para reestructurar la economía del país y normas más severas para llevar a cabo una mayor supervisión bancaria (Libertad Digital Economía, 2010).

En general, las economías han llevado a cabo dos propuestas para superar la crisis, tienen en común que son elementos del corto plazo:

- *Aumento del crédito:* Era necesario para disminuir la incertidumbre de las entidades financieras. El aumento de liquidez lo llevaron a cabo los gobiernos pero no se ha trasladado estos fondos directamente al sector privado ya que al seguir dándose incertidumbre en el mercado, las entidades decidieron aumentar las reservas .
- *Reformas fiscales expansivas:* Se han llevado a cabo para impulsar la demanda global.

Otras medidas adoptadas en ciertos países han sido un mayor control bancario, abandono del patrón dólar siendo sustituido por el uso de canastas de divisas, intervención estatal, estancamiento de los salarios y a su vez una seguridad social y seguro de desempleo insuficiente y menor libertad sindical. La Unión Europea si tomo muchas de estas medidas pero no de forma suficiente.

²⁴ En España no se llegó a comercializar tanto las hipotecas subprime como en otros países, en lugar de esto, el problema surgió por los créditos concedidos a grandes promotores de la construcción.

²⁵ Se rescataron porque eran las dos grandes firmas hipotecarias de Estados Unidos y en 2008 poseían en sus activos la mitad de las hipotecas del país, poseían el respaldo de Gobierno federal y cotizaban en bolsa.

4. Conclusiones

Las principales conclusiones y enseñanzas de este documento son las siguientes:

- ✚ La principal conclusión que puede extraerse, es que la intensidad de las crisis se han intensificado desde que la tecnología se implantó en todas las regiones del mundo y trajo consigo una mayor comunicación entre los mercados. No debemos olvidar que a pesar de esto, tal vez las ventajas sean mayores ya que aunque aumente la propagación de la crisis, esta nueva herramienta en muchos casos permite también salir antes de esta y obtener mayores beneficios que los costes que suponen solventarlas.
- ✚ Un problema persistente en todas las crisis, es que las instituciones internacionales no las anticiparon, lo cual pone en duda si estas deberían seguir teniendo un papel tan importante en la economía mundial ya que su papel ha consistido mayormente en intentar superarlas. Lo mismo ocurre con la ciencia económica, los sucesos hacen plantearse si esta debería denominarse ciencia ya que solo es capaz de elaborar modelos posteriores a la crisis y no modelos pertinentes para evitarlas. En concordancia con lo anterior, las instituciones cuando acuden al rescate no siempre tiene que verlo como algo positivo para salir de la crisis, ya que a veces las condiciones impuestas por estas pueden hundir aún más las economías ya que siempre van en relación con recortes públicos. Lo que si sería adecuado, es que los países fueran capaces de instaurar planes que sean capaces de superar una crisis (sobre todo si se trata de una depresión) e intentar evitar siempre solicitar los rescates ya que la historia nos enseña que pocas veces los resultados han sido inmediatos y positivos.
- ✚ En muchos casos, se han evaluado las pérdidas directas que sufren las economías cuando se ven envueltas en una crisis, como los gobiernos no disponen en la mayor parte de los casos de capital para afrontarlas, implantan medidas que recaen en los ciudadanos. Una mayor protección a estos podría provocar que los Estados no fueran capaces de hacer recaer los gastos en estos, pero si podrían aumentar la confianza de los

inversores, la cual como se ha constatado es primordial, si una economía es capaz de mantener la confianza, saldrá más tempranamente de la crisis, por lo que las medidas llevadas a cabo después de superar una crisis no debería consistir en hacer normas que cambien el panorama económico, sino que sean capaces de asentar a largo plazo inversores. En relación a esto, muchas crisis coinciden con cambios estructurales llevados a cabo por los gobiernos, con esto queremos decir que a veces las políticas no deberían ser enfocadas a solventar un solo problema sino a beneficiar a todas las variables en general, ya que en muchos casos las consecuencias pueden ser peores que los beneficios que crearon estos cambios.

- ✚ Todos los tipos de crisis constatan que los mercados no son eficientes, esto lo confirma aún más las crisis cambiarias ya que desde que las principales monedas se rigen por el sistema de tipo de cambio flexible este tipo de crisis no paran de darse; esto se debe a que unos simples movimientos especulativos contra una moneda provocan fácilmente desequilibrios en el mercado, por lo que es más fácil que aparezcan.
- ✚ Aunque existan muchas crisis en todas las regiones, sus consecuencias no han sido tan graves como las que se originan en la primera potencia mundial, Estados Unidos. Evaluando el foco donde se han originado todas las crisis relevantes, observamos como la bolsa de New York es el principal origen de muchas crisis. No quiere decirse con esto que otras bolsas no sean importantes ni mucho menos relevantes, pero si que no hay que quitar del punto de mira siempre a esta bolsa. No solo han surgido numerosas crisis en ella, sino que además, se han originado las más profundas y graves por lo que las economías tienen que saber sacar mejor rendimiento a los beneficios que proporciona la principal bolsa del mundo pero evitar seguir a la par su comportamiento ya que como hemos visto, el contagio es rápido y directo.

Anexo

En este anexo, trataremos dos asuntos importantes que no se han desarrollado completamente en el documento. El primero de ellos consiste en comparar la Gran Depresión y la crisis actual ya que su origen fue muy parecido y puede decirse que sus consecuencias también. En un segundo punto, analizaremos las consecuencias que ha sufrido España en las crisis anteriormente comentadas, ya que en muchos casos no se vio afectada.

a) Contraste de la Gran Depresión y las Crisis Subprime

Como ya comentamos anteriormente, estas crisis guardan características en común, la principal de ellas es que se originaron en Estados Unidos. Otras similitudes son las siguientes:

- ❖ Las dos crisis causaron crisis prolongadas e intensas. Aunque la duración sea distinta (la Gran Depresión duró 20 años y la actual lleva 8 años, algunos países registran leves crecimientos pero no se ha superado aún), sus consecuencias económicas están cercanas.
- ❖ Las graves consecuencias han afectado principalmente a los tres mismos sectores: bursátil, inmobiliario y bancario.
- ❖ Los analistas al estallar las dos crisis, predijeron que eran crisis pasajeras, lo cual no sucedió.
- ❖ Se generalizó una gran deuda por los inversores.
- ❖ La especulación bursátil estuvo patente en las dos crisis y en los dos casos se crearon burbujas financieras.
- ❖ Anteriormente al estallido de la crisis, el consumo vivió altos niveles, los cuales se vieron drásticamente disminuidos por las crisis.
- ❖ En ambas crisis no se midieron correctamente los riesgos.
- ❖ El problema del desempleo estuvo presente en las dos crisis, alcanzando niveles muy grandes.
- ❖ En las dos crisis, se redujo el crédito instantáneamente y el comercio exterior → esto provocó a su vez, una reducción de los flujos de capitales y presiones sobre las monedas provocando devaluaciones.

- ❖ Las quiebras bancarias aparecieron años después del estallido de la crisis.
- ❖ La transmisión al resto de economías fue inmediata.

Las principales diferencias las comentaremos en la siguiente tabla señalando la variable en la que se dieron diferencias:

Variables	Gran Depresión	Crisis subprime
Tecnología	Apenas existía, las negociaciones eran lentas.	Alta tecnología que ayudo a una mayor propagación.
Medida de protección de los inversores	Compra de oro.	Rotación de activos dada las grandes innovaciones.
Índice de precios	Deflación.	Inflación.
Depósitos	No asegurados.	Asegurados por un ente nacional.
Primeras recuperaciones	No se observaron hasta 20 años después.	Dos años después de estallar la crisis se notaron las primeras mejoras en algunos países.
Postura del gobierno	No intervención.	Intervención, principalmente para el rescate de bancos.
Medidas proteccionistas	Intensas.	Leves.

Fuente: elaboración propia a partir de (Hernández Martín, Moraleda García, & Sanchez Arilla, 2010) y (Marichal, Nueva historia de las grandes crisis financieras : una perspectiva global, 1873-2008 , 2010).

Según esta información, las similitudes son mayores que las diferencias aunque no hay que menospreciar estas últimas ya que son importantes.

Concluimos finalmente, que estas dos crisis son muy similares y debería imponerse mayores regulaciones en la bolsa estadounidense ya que ha sido donde han surgido principalmente estas importantes crisis.

b) Crisis financieras en España

En el repaso de las crisis, no se hizo mención a España en algunas crisis ya que los sucesos políticos impedían que las consecuencias llegaran al país, aunque realmente la pobreza prevaleció hasta el fin de la dictadura franquista.

Brevemente, mencionaremos las consecuencias que sufrió España en algunas crisis:

- ❖ Las primeras crisis, no afectaron directamente al país ya que la globalización no llegó nunca a este ya que a pesar del auge vivido en épocas anteriores, los flujos de capitales fueron desplazados a otros grandes mercados y el comercio era bajo en el país, además también la Revolución Industrial llegó tardíamente.
- ❖ La primera crisis internacional, no afectó porque se el país se encontraba en medio de las guerras carlistas por lo que los motivos de la crisis eran diferentes. En 1883 se produjo una fuerte fuga de oro.
- ❖ Después de establecerse la dictadura de Primo de Rivera, esta cayó y se instauró la Primera República, aunque no sufrió los efectos directos de la Gran Depresión, la producción cayó y el descontento social provocó que al igual que en Alemania e Italia, se instaurará el régimen franquista (ideologías fascistas).
- ❖ Después de la crisis petrolera, la cual si afectó a España ya que después de estallar el régimen franquista desapareció y se instauró la democracia. A pesar de que los resultados fueron positivos con el nuevo gobierno, en 1982 fue necesario llevar a cabo privatizaciones de instituciones no rentables.
- ❖ Mientras sucedía la crisis mexicana, los bancos españoles se lanzaron al mercado Latinoamericano adquiriendo importantes bancos en quiebra los cuales fueron capaces de estructurar.
- ❖ La crisis que realmente contagió a España directamente (no la primera pero si la más rápida) fue la Crisis Subprime, de la cual la economía no ha conseguido salir porque el desempleo sigue siendo alto.

En un primer lugar, la economía española no sufrió los problemas inmobiliarios que se sucedieron en Estados Unidos y Europa, ya que el gobierno de José Luis Rodríguez Zapatero había conseguido lograr años atrás importantes superávits e implantó a las entidades financieras que constituyeran mayores provisiones. Nada de esto sirvió después ya que la crisis llegó al país en junio de 2009 afectando gravemente a las Cajas de Ahorro, el principal problema fue el desempleo ya que rápidamente se puso a la cabeza de Europa con la mayor tasa de paro, siguen

quebrando empresas y muchos bancos siguen afectados ya que principalmente se dio en el mercado inmobiliario. El rescate más polémico fue el llevado a cabo a Bankia, mucha corrupción salió a la luz y se han ido dando problemas sociales que hacen tambalear el país constantemente.

Actualmente, el papel de España ha adquirido mayor importancia a nivel global, a medida que lo iba adquiriendo un nuevo papel fue sufriendo más rápido los efectos de la crisis.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Aranda, J. L. (15 de octubre de 2008). *El País*. Recuperado el 20 de mayo de 2015, de ¿Qué fue Bretton Woods?: http://economia.elpais.com/economia/2008/11/15/actualidad/1226737974_850215.html

Banco Mundial. (enero de 2015). *Crisis financiera*. Recuperado el 20 de mayo de 2015, de Banco Mundial: <http://www.bancomundial.org/temas/crisisfinanciera/iniciativas.html>

Bernanke, B. (2014). *Mis años en la Reserva Federal*. (Deusto, Ed.)

Calvo Hornero, A. (2001). *Organización económica internacional*. Madrid, España: Centro de Estudios Ramón Areces.

Caprio, G., & Klugebiel, D. (2003). *Episodes of Systemic and Borderline Financial Crises*. Obtenido de World Bank: <http://econ.worldbank.org/view.php?id=23456>

Caro, M. (12 de diciembre de 2012). *El corralito argentino*. Recuperado el 18 de junio de 2015, de Ideas que inspiran: <http://ideasqueinspiran.com/2012/12/12/crisis-mercados-corrallito-argentino/>

Eichengreen, B. (1999). *Hacia una nueva arquitectura internacional*. (N. U. Bustamante, Ed., & S. G. Hernández, Trad.) México: Oxford University Press México.

Dabat, A. (5 de mayo de 2009). *La crisis financiera en Estados Unidos y sus consecuencias internacionales*. Recuperado el 28 de mayo de 2015, de Portal de revistas científicas y arbitradas de la UNAM: <http://revistas.unam.mx/index.php/pde/article/view/7767>

De Bandt, O., & Hartmann, P. (2000). Systemic risk: a survey. *EUROPEAN CENTRAL BANK WORKING PAPER SERIES* (35).

De Haan, J., Sander, O., & Dirk, S. (2009). *European financial market and institutions*. New York, United States: Cambridge University Press.

Fondo Monetario Internacional. (30 de septiembre de 2014). *Fondo Monetario Internacional*. Recuperado el 26 de abril de 2015, de Ficha técnica: Supervisión del FMI: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/survs.htm>

Frydl, E. J., & Quintyn, M. (2000). *The Benefits and Costs of Intervening in Banking Crises*. IMF Working Paper.

Giron González, A. (2009). *Crisis financieras*. México.

González, A. G. (2002). *Crisis Financieras*. (M. A. Porrúa, Ed.) México.

Hernández Martín, A., Moraleda Garcia, V., & Sanchez Arilla, M. T. (2010). *Crisis económicas a lo largo de la historia*. Semestral, Escuela de la Hacienda Pública del Instituto de Estudios Fiscales, V Curso de Alta Especialización en Fiscalidad Financiera.

Huguet, M. (2012). *Las crisis financieras internacionales (1929-2008). Historia y memoria contemporáneas*. Recuperado el 10 de abril de 2015, de Archivo Abierto Institucional de la Universidad Carlos III de Madrid: http://e-archivo.uc3m.es/bitstream/handle/10016/13441/financieras_huguet_2012_pp.pdf?sequence=1

Libertad Digital Economía. (10 de noviembre de 2010). *Libertad digital*. Recuperado el 15 de abril de 2015, de Cronología de las crisis financieras del último siglo: <http://www.libertaddigital.com/economia/cronologia-de-las-crisis-financieras-del-ultimo-siglo-1276406696/>

Naranjo, G. M. (1995). *Riesgo sistémico y regulación del sistema financiero*. (S. D. México., Ed.) México.

Neudecker, M. (12 de agosto de 2013). *1923, EL AÑO DE LAS CRISIS EN ALEMANIA*. Recuperado el 21 de junio de 2015, de Blogspot: <http://vidayeltiempo.blogspot.com.es/2013/09/1923-el-ano-de-las-crisis-en-alemania.html>

Mauro, P., & Yafeh, Y. (diciembre de 2007). *Las crisis financieras del futuro*. Recuperado el 30 de mayo de 2015, de International Monetary Fund: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2007/12/pdf/yafeh.pdf>

MacDonald, R. (1996). *Deposit Insurance* (Vol. 9). London: Centre for Central Banking Studies.

Machinea, J. L. (2009). La crisis financiera internacional: su naturaleza y los desafíos de política económica. *Cepal*, 97.

Marichal, C. (2011). *Crisis financieras y debates sobre la globalización: reflexiones desde la historia económica latinoamericana*. Universidad de Alcalá, Madrid.

Marichal, C. (2010). *Nueva historia de las grandes crisis financieras : una perspectiva global, 1873-2008*. Barcelona, Barcelona, España: Debate.

Mendoza, A. (2009). *Crisis financiera internacional. ¿Como, cuando, porque?* Recuperado el 23 de junio de 2015, de Scribd: http://www.bibliotecapleyades.net/sociopolitica/sociopol_bigcrash51.htm

Moreno, M. A. (16 de octubre de 2013). *Blogspot*. Recuperado el 18 de abril de 2015, de Jaque al liberalismo económico: <http://mamvas.blogspot.com.es/2013/10/las-grandes-crisis-financieras-desde-la.html>

Paúl Gutiérrez, J. (2015). *Crisis financiera*. Recuperado el 23 de junio de 2015, de Expansión: <http://www.expansion.com/diccionario-economico/crisis-financiera.html>

Paúl Gutiérrez, J. (2015). *Expansión*. Recuperado el 15 de abril de 2015, de Crisis bancaria: <http://www.expansion.com/diccionario-economico/crisis-bancaria.html>

Parodi, C. (30 de marzo de 2012). *Resolución de una Crisis Financiera: Lecciones de Suecia*. Recuperado el 20 de junio de 2015, de Diario Gestión:

<http://blogs.gestion.pe/economiaparatodos/2012/03/resolucion-de-una-crisis-finan.html>

Turmero Astros, I. J. (s.f.). *La crisis financiera*. Recuperado el 13 de mayo de 2015, de Monografias: <http://www.monografias.com/trabajos97/causas-efectos-crisis-financiera/causas-efectos-crisis-financiera.shtml>

Torrero Mañas, A. (enero de 2013). *Sobre la Crisis Financiera Internacional*. Recuperado el 22 de mayo de 2015, de Universidad de Alcalá de Madrid: http://www2.uah.es/iaes/publicaciones/DT_01_13.pdf

Vegas, P., Calvo, P., & Varó, P. (17 de octubre de 2007). *Lunes negro de 1987: el parque de Wall Street hizo 'crash'*. Recuperado el 21 de junio de 2015, de El Economista: <http://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/296737/10/07/Lunes-negro-de-1987-el-parque-de-Wall-Street-hizo-crash.html>

Vilches, S. (21 de marzo de 2014). *iHistoriarte*. Recuperado el 22 de mayo de 2015, de La revolución iraní de 1979: <http://www.ihistoriarte.com/2014/03/la-revolucion-irani-de-1979/>