

# **5ª JORNADA TEMATICA EN FINANZAS**

## **MEMORIAS**

**ORGANIZADOR:**

**GUILLERMO BUENAVENTURA VERA**

**UNIVERSIDAD ICESI**

**CALI, 22 DE MAYO DE 2009**

# **5ª JORNADA TEMATICA EN FINANZAS**

## **MEMORIAS**

**ORGANIZADOR:**

**GUILLERMO BUENAVENTURA VERA**

**COMPILACIÓN:**

**SANTIAGO SALAZAR SALAZAR**

**UNIVERSIDAD ICESI**

**CALI, ABRIL DE 2009**

# 5ª JORNADA TEMÁTICA EN FINANZAS



## Presentación de trabajos en los campos de **Las Finanzas Internacionales y Las Finanzas Empresariales**

### CRISIS FINANCIERA MUNDIAL

9:30 a.m. - 1:00 p.m.

- El Mecanismo de Formación
- El Mecanismo de Transmisión
- El Impacto en los índices económicos
- El futuro por "gurús"
- El exótico caso de Islandia
- El fenómeno de las Pirámides
- La Crisis de la Mega firma 1:  
La Industria automotriz americana

**Estudiantes:** Economía y Negocios Internacionales, Contaduría Pública y Finanzas Internacionales, Administración de Empresas

### CRISIS EMPRESARIAL MUNDIAL

2:00 p.m. - 5:00 p.m.

- La Crisis de la Mega firma 2:  
Las firmas financieras americanas
- La Crisis de la Mega firma 3:  
Las empresa de seguros
- El impacto de la crisis en  
los índices de las Bolsas
- Análisis histórico de las decisiones sobre  
inversiones financieras en Colombia
- Análisis histórico de la política bancaria en Colombia  
frente a las tasas internacionales de interés
- La Inversión extranjera directa de  
Colombia en el mundo

**Estudiantes:** Economía y Negocios Internacionales, Contaduría Pública y Finanzas Internacionales Administración de Empresas, Maestría en Finanzas

### INVERSIÓN EMPRESARIAL

5:30 p.m. - 7:30 p.m.

Tema: **INVERSIÓN EMPRESARIAL**

- Capital de Trabajo: Caso 1
- Capital de Trabajo: Caso 2
- Proyecto de Inversión
- Proyecto empresarial: Caso 1
- Proyecto empresarial: Caso 2
- Proyecto empresarial: Caso 3

**Estudiantes:** Maestría en Administración con Énfasis en Finanzas, Maestría en Finanzas

Mayores informes:

[buenver@icesi.edu.co](mailto:buenver@icesi.edu.co)

Teléfono: 555 2334, ext. 213

Invita: El Departamento de Finanzas  
de la Universidad Icesi



## Viernes, 3 de abril de 2009

Auditorio 3 // Universidad Icesi // Hora: 9:30 a.m. - 7:30 p.m.

# 5ª JORNADA TEMÁTICA EN FINANZAS

Presentación de trabajos en los campos de  
**Las Finanzas Internacionales y Las Finanzas Empresariales**

## Programación

Hora	Tema	Expositores
9:30 a.m.	Registro de asistencia	
10:00 a.m.	Apertura de la jornada	Guillermo Buenaventura
<b>10:10 a.m.</b>	<b>Apertura del tema 1: Crisis Financiera Mundial (Estudiantes Economía, Administración diurno, Contaduría y finanzas)</b>	
10:20 a.m.	Mecanismo de formación ex-ante	Las estrategias
10:40 a.m.	Mecanismo de transmisión ex-post	Les magnifiques
11:00 a.m.	Impacto en los índices económicos	Rivers
11:20 a.m.	El futuro según "gurús"	Mark group
11:40 a.m.	Pirámides de Colombia y el mundo	Finance girls
12:00 m.	El exótico caso de islandia	Invitada: Diana Peña
12:30 p.m.	Almuerzo libre	
<b>2:00 p.m.</b>	<b>Apertura del tema 2: Crisis Empresarial Mundial (Estudiantes Economía, Administración diurno, Contaduría y finanzas)</b>	
2:10 p.m.	La industria autromotriz americana	Fineco
2:30 p.m.	Las firmas financieras americanas	Galácticos
2:50 p.m.	La crisis en el sector de seguros financieros	Sas
3:10 p.m.	Impacto en los índices de bolsa	Cash
3:30 p.m.	Análisis histórico de las inversiones financieras en Colombia	Casino
3:50 p.m.	Análisis de la tasa de interés bancaria en Colombia	International accountants
4:10 p.m.	Inversión directa colombiana en el exterior	Alfa
4:30 p.m.	Coffe break	
<b>5:30 p.m.</b>	<b>Apertura del tema 3: Inversión Empresarial (estudiantes Especialización en Finanzas)</b>	
5:40 p.m.	Capital de trabajo: caso de aplicación	Estudiantes MF
6:00 p.m.	Capital de trabajo: optimización de inventarios	Estudiantes MF
6:20 p.m.	Capital de trabajo: aplicación optimizante	Estudiantes MF
6:40 p.m.	Inversión empresarial: caso 1	Estudiantes MBA
7:20 p.m.	Inversión empresarial: caso 3	Estudiantes MBA
7:40 p.m.	Cierre de la jornada	

**Viernes, 3 de abril de 2009**

Auditorio 3 // Universidad Icesi // Hora: 9:30 a.m. - 7:30 p.m.

# TABLA DE CONTENIDO

- 1. PARTE 1: CRISIS FINANCIERA MUNDIAL**
  - 1.1 MECANISMO DE FORMACION EX – ANTE.
  - 1.2 MECANISMO DE TRANSMISIÓN EX – POST.
  - 1.3 IMPACTO EN LOS INDICES ECONOMICOS.
  - 1.4 EL FUTURO SEGÚN “GURÚS”.
  - 1.5 PIRAMIDES DE COLOMBIA Y EL MUNDO.
  - 1.6 EL EXOTICO CASO DE ISLANDIA.
  
- 2. PARTE 2: CRISIS EMPRESARIAL MUNDIAL**
  - 2.1 LA INDUSTRIA AUTOMOTRIZ AMERICANA.
  - 2.2 LAS FIRMAS FINANCIERAS AMERICANAS.
  - 2.3 LA CRISIS EN EL SECTOR DE SEGUROS FINANCIEROS.
  - 2.4 IMPACTO EN LOS INDICES DE LA BOLSA.
  - 2.5 ANALISIS HISTORICO DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS EN COLOMBIA.
  - 2.6 ANALISIS DE LA TASA DE INTERES BANCARIA EN COLOMBIA.
  - 2.7 INVERSION DIRECTA COLOMBIANA EN EL EXTERIOR.
  
- 3. PARTE 3: INVERSIÓN EMPRESARIAL**
  - 3.1 CAPITAL DE TRABAJO: OPTIMIZACIÓN DE INVENTARIOS.
  - 3.2 FINANCIACIÓN MÁQUINA PARA GRÁFICAS DE OCCIDENTE.

# **PARTE 1: CRISIS FINANCIERA MUNDIAL**

## **1.1 MECANISMO DE FORMACION EX ANTE**

### **EXPOSITORES:**

**GABRIELA PINZÓN REYES  
MARIA ALEJANDRA MONCALEANO  
GIPSY BOCANEGRA  
ANGELA MARIA BERMÚDEZ**

### **ORIGEN DE LA CRISIS:**

A principios del 2000, cuando se generó un desarrollo significativo en las empresas denominadas “.com” derivado del alcance cada vez mayor de la globalización, se obtuvo como resultado un incremento en el número de empresas en el sector tecnológico, principalmente un incremento de las empresas “.com”. Este desarrollo del sector tecnológico, condujo directamente a un alza en las cotizaciones de dichas empresas en las bolsas de valores, que alcanzaron valores inéditamente altos, generando finalmente desconfianza y expectativas desfavorables. Cuando estas expectativas desfavorables se apoderaron del mercado, se dio entonces el desplome de la burbuja especulativa creada por los analistas y los expertos financieros quienes esperaban que el alto desarrollo del sector tecnológico se viera respaldado por las altas cotizaciones de los valores bursátiles de estas empresas. Debido a lo anterior, la economía de Estados Unidos cayó en una leve recesión por lo que la Reserva Federal tuvo que responder con una política monetaria que se basó en la reducción de las tasas de interés con el fin de incentivar a la economía mediante el consumo vía endeudamiento. Esta reducción general en las tasas de interés, conllevó a que se alcanzaran tasas para créditos hipotecarios hasta del 1%, lo que impulsó la construcción de viviendas, hecho que prontamente se traduciría en un boom inmobiliario.

Esta situación presentaba una paradoja para los bancos comerciales, ya que por un lado incrementaron el número de créditos que cedían, pero por el otro, debido a las bajas tasas de interés que representan los ingresos para los bancos, vieron reducidos sus márgenes de utilidad. Con el fin de darle solución a esta situación, los bancos optaron por incrementar su mercado, es decir el número de personas a las cuales les podrían ceder créditos. Para ello, empezaron a tener en cuenta a los “NINJAS” como clientes potenciales, es decir, empezaron a ceder créditos a individuos que no tenían ingresos, ni trabajos, ni activos (No Income, No Jobs, No Assets); es decir personas con una alta probabilidad de impago o de mayor riesgo. Ahora bien, como los bancos estaban enfrentándose a un mayor riesgo al ceder estos créditos, entonces también cobraban unos intereses mayores, que contrarrestaran el riesgo que estaban corriendo. A estos créditos más riesgosos en los que estaban incurriendo los bancos se les denominó créditos Subprime.

De esta manera, los bancos lograron mejorar sus márgenes de utilidades, pero al otorgar tantos créditos se vieron enfrentados a un nuevo problema, ya que su capital se estaba reduciendo, por niveles inferiores a los estipulados en las normas internacionales (Normas de Basilea). Para darle solución a este inconveniente, los bancos implementaron la titulación, o “empaque” de las deudas por cobrar provenientes de esos créditos hipotecarios con el fin de venderlos, y de esta manera, reducir sus pasivos, aumentar su dinero en caja y mejorar su capital. Cabe resaltar, que dentro de estos “paquetes” se incluían créditos de todo tipo, desde los Prime hasta los Subprime.

Estos paquetes fueron vendidos entonces a unas entidades, que los mismos bancos crearon, y que como no eran bancos, no tuvieron que declarar su capital. Estas entidades o sociedades vendían a su vez estos paquetes a Fondos de Inversión, Sociedades Financieras, Sociedades Aseguradoras, entre otras.

Hay que aclarar que las calificadoras de riesgo, que fueron las firmas responsables de otorgarle una calificación a estos paquetes, dieron riesgos promedio de los paquetes que eran aceptables, y ocultaban el gran riesgo que incluían algunas partes de estos paquetes, es decir las partes que correspondían a los créditos subprime. Por lo anterior, muchas de las personas que compraban estos paquetes ignoraban el riesgo al que se enfrentaban sus inversiones en realidad.

### **MECANISMO DE LA CRISIS:**

Durante algunos años los bancos siguieron otorgando gran número de créditos hipotecarios, lo que fomentaba la industria inmobiliaria, hasta que en 2004 la Reserva Federal decidió

augmentar la tasa de interés al 5,25% por presiones inflacionarias, hecho que empezó a generar morosidad en los créditos, principalmente en los créditos subprime. Las personas no tenían con que pagar las altas cuotas, por lo que empezaron a deshacerse de los inmuebles otorgándoselos a los bancos y éstos a su vez empezaron a venderlos. La sobreoferta de viviendas hizo que su precio disminuyera, por lo que ahora quienes todavía seguían pagando los créditos, decidían no hacerlo, ya que estaban pagando por un inmueble que cada vez valía menos. Los bancos empiezan a verse en dificultades por falta de liquidez por lo que restringen al máximo la cesión de créditos e hipotecas, por lo que sus acciones empiezan a bajar, y así mismo los inversionistas que habían adquirido estas acciones empezaron a perder. Finalmente el consumo en general se reduce, lo que genera un aumento en el desempleo y se inicia una recesión económica. Los bancos tienen que ser comprados por sus respectivos gobiernos al verse imposibilitados para pagar sus obligaciones. Los gobiernos destinan gran parte de los ingresos fiscales para subsidiar a los sectores afectados por la crisis.

#### TRANSFERENCIA DE LA CRISIS:

1. Los bancos conceden créditos hipotecarios a los NINJAS
2. Los bancos piden préstamos a otros bancos, nacionales e internacionales, debido a que se estaban quedando sin dinero para poder seguir otorgando hipotecas.
3. Los bancos crearon paquetes de hipotecas (riesgosas y no riesgosas) para minimizar el riesgo y mejorar su capital, decidieron vender estos paquetes a otros bancos (de otros países) o fondos de inversión, sociedades inversionistas, entre otros.
4. Se crearon paquetes de paquetes que fueron vendidos a otras entidades alrededor del mundo.
5. Finalmente las personas naturales terminaron implicadas en esta cadena, mediante los ahorros que depositaban en los bancos de todo el mundo y de Estados Unidos, que eran utilizados para hacer préstamos a los bancos de Estados Unidos; o porque adquirieron como inversionistas alguno de estos paquetes.

Es importante resaltar que algunos inversionistas y entidades que poseían estos paquetes decidieron asegurarlos, de modo que cuando comenzó la morosidad en las deudas, las aseguradoras también se vieron envueltas en todo este problema. De modo que no solo afectó a las personas que tenían los paquetes o que tenían ahorros en los bancos en cuestión, si no que también las personas que dependían de las aseguradoras terminaron siendo afectadas.

#### CRÍTICAS:

Las principales críticas cuando se discute respecto a esta crisis financiera, recae principalmente sobre la actuación de las firmas calificadoras de riesgo, quienes otorgaron calificaciones promedio de los CDO's aceptables, que no reflejaban el riesgo real, lo que implicaba un engaño a los inversionistas que ignoraban completamente a qué se enfrentaban, hecho que fomentó la expansión del problema, hasta alcanzar esferas internacionales.

Por otra parte, es discutible también la ética de los bancos, ya que aprovechando la falta de regulación por parte de las agencias gubernamentales, otorgaron créditos a clientes riesgosos de manera irresponsable, porque muchas veces otorgaron créditos no sólo por el valor del inmueble, sino mayores. Además, a medida que empezaron a desvalorizarse los inmuebles, era claro que estas personas (NINJAS) no iban a poder responder por sus obligaciones, que ya habían sido repartidas por todo el mundo, afecta de manera directa o indirecta las distintas economías que hoy se ven afectadas por la crisis que pudo haber sido evitada, pero que ahora tienen que asumir todos los ciudadanos que con el pago de impuestos proporcionan ingresos al estado para que pueda subsidiar a las diferentes empresas y bancos que han sido afectadas por la crisis.

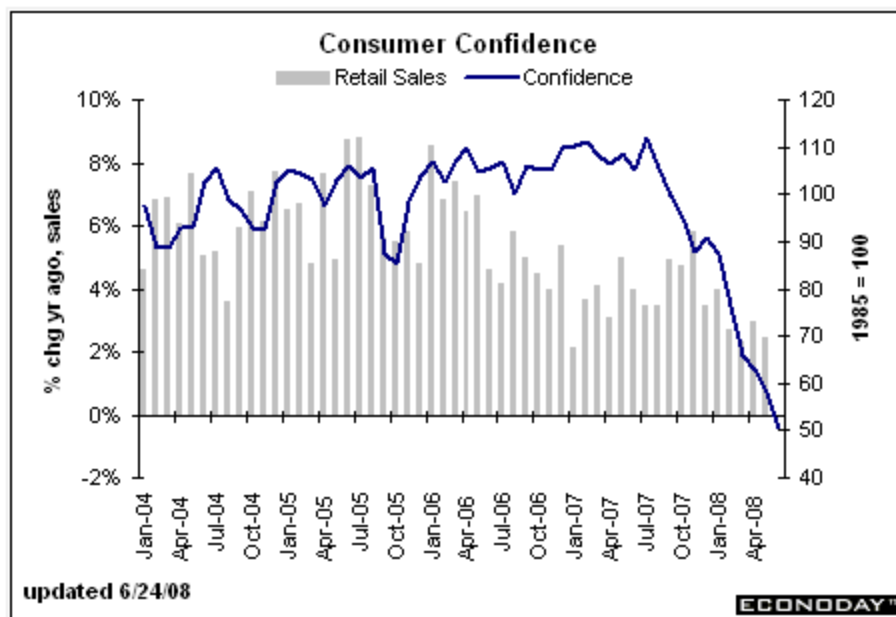
#### BIBLIOGRAFÍA

- VANOLI, Alejandro. La crisis de las hipotecas subprime. 2008.  
LAFFAYE, Sebastián. La crisis financiera origen y perspectivas. Revista del Centro de Coyuntura Internacional. 2008.





GRAFICO 2. Confianza de los consumidores.



Otra serie de índices, desarrollados por Robert Shiller y Karl Case y producidos por Standard & Poor's (S&P), la agencia calificadora de riesgos, incluyen todo tipo de viviendas y muestran el rápido incremento del precio de la vivienda durante el auge económico y el veloz descenso en el momento actual. Aunque las estadísticas de Case-Shiller no sean perfectas, ya que no incluyen muchas zonas rurales, son un medio más fiable para determinar la caída de los precios en las grandes ciudades.

**LAS PÉRDIDAS DEL SISTEMA BANCARIO Y FINANCIERO**

La crisis financiera de 2008 se desató de manera directa debido al colapso de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos en el año 2006, que provocó aproximadamente en octubre de 2007 la llamada crisis de las hipotecas subprime. Las repercusiones de la crisis hipotecaria comenzaron a manifestarse de manera extremadamente grave desde inicios de 2008, contagiándose primero al sistema financiero estadounidense, y después al internacional, teniendo como consecuencia una profunda crisis de liquidez, y causando, indirectamente, otros fenómenos económicos, como una crisis alimentaria global, diferentes derrumbes bursátiles (como la crisis bursátil de enero de 2008 y la crisis bursátil mundial de octubre de 2008) y, en conjunto, una crisis económica a escala internacional.

"El estallido de la crisis financiera de 2008 puede fijarse oficialmente en agosto de 2007. Fue cuando los bancos centrales tuvieron que intervenir para proporcionar liquidez", según George Soros. Ciertamente es puesto que los inicios de la crisis datan de mediados del año 2007, con los primeros síntomas de las dificultades originadas por las hipotecas subprime. A fines de 2007 los mercados de valores de Estados Unidos comenzaron una precipitada caída, que se acentuó gravemente en el comienzo del 2008. La confluencia de otros eventos de particular nocividad para la economía estadounidense (subida de los precios del petróleo, aumento de la inflación, estancamiento del crédito), exageraron el pesimismo global sobre el futuro económico estadounidense, hasta el punto de que la Bolsa de Valores de Nueva York sucumbía diariamente a 'rumores' financieros. Muchos opinan que esto fue lo que precipitó la abrupta caída del banco de inversión Bear Stearns, que previamente no mostraba particulares signos de debilidad. Sin embargo en marzo del 2008, en cuestión de días fue liquidado en el mercado abierto y posteriormente en un acto sin precedentes, la Reserva Federal maniobró un 'rescate' de la entidad, la cual terminó siendo vendida a precio de saldo a JP Morgan Chase.

Rápidamente, el impacto de las hipotecas de crisis hubo repercusiones más allá de los Estados Unidos. Pérdidas de los bancos de inversión ocurrieron en todo el mundo. Las empresas empezaron a negar de comprar bonos por valor de miles de millones de dólares, a causa de las condiciones del mercado. El Banco Federal los EE. UU. y el Banco Central Europeo trataron de

reforzar los mercados con dinero, inyectando fondos disponibles a los bancos (préstamos en condiciones más favorables). Las tasas de interés también fueron cortadas, en un esfuerzo para alentar a los préstamos. Sin embargo, a corto plazo las ayudas no resolvieron la crisis de liquidez (falta de dinero disponible para los bancos), ya que los bancos siguen siendo desconfiados, por eso se niegan a otorgar préstamos a unos de otros. Los mercados de crédito se volvieron inmóviles pues los bancos fueron reacios a prestarse dinero entre ellos, al no saber cuantos malos préstamos podrían tener sus competidores. La falta de crédito a los bancos, empresas y particulares acarrea la amenaza de recesión, la pérdida de empleos, quiebras y por lo tanto un aumento en el costo de la vida. En el Reino Unido, el banco Northern Rock pidió un préstamo de emergencia para mantenerse, lo que impulsa a un *run* en el banco, 2000 millones de libras fueron retiradas por clientes preocupados. El banco más tarde se nacionalizó. En los EE. UU., el casi colapso de Bear Stearns lleva a una crisis de confianza en el sector financiero y el fin de los bancos especializadas en la sola inversión.

Tras un respiro primaveral, los mercados bursátiles de Estados Unidos volvieron a una extrema debilidad, entrando oficialmente en caídas superiores al 20% en junio, lo cual se considera un mercado en retroceso extendido ('bear market'). Esto volvió a ser liderado por malas noticias en el sector financiero, donde se comenzaron a dar quiebras bancarias, incluyendo la caída del banco IndyMac, la segunda quiebra más grande en términos de dólares en la historia del país, con el riesgo latente que otros bancos regionales también pudiesen terminar igual por la crisis.

La crisis tomó dimensiones aún más peligrosas para la economía de Estados Unidos cuando las dos hipotecarias más grandes del país, Freddie Mac y Fannie Mae, que reúnen la mitad del mercado de hipotecas, comenzaron a ver sus acciones atacadas por especulación extrema, a tal punto que a principios de julio, el gobierno de Estados Unidos y la Reserva Federal nuevamente tuvieron que anunciar un rescate para esas entidades financieras. Tal decisión creó consternación en varios sectores liberales, que adujeron que tales rescates solo empeorarían a largo plazo las prácticas éticas de los inversionistas, fomentando con dinero público la temeridad. Durante ese periodo, la FED, así como otros bancos centrales, continuaron inyectando liquidez al mercado, por valor de cientos de miles de millones de dólares, euros o libras esterlinas.

El 15 de septiembre, el Banco de Inversión Lehman Brothers pidió protección crediticia ante la ley, oficialmente declarándose en quiebra financiera. Mientras tanto, el banco de inversión Merrill Lynch fue adquirido por Bank of América, a mitad de su valor real. Los candidatos presidenciales de EEUU en ambos partidos y la prensa comenzaron a catalogar la situación de 'pánico financiero', 'crisis económica en el país' y de 'colapso'.

## BAJAS EN LAS VENTAS DE AUTOMÓVILES EN ESTADOS UNIDOS

El nivel de ventas de automóviles en Estados Unidos registrado en el último lustro es insostenible, según un informe dado a conocer hoy por una de las principales instituciones financieras, que lo comparó a la "burbuja" inmobiliaria. El análisis de CIBC World Markets señala que durante los próximos cinco años las ventas anuales de vehículos nuevos en EE.UU. se puede situar en torno a los 8 ó 9 millones de unidades, prácticamente la mitad de la cifra alcanzada durante el último lustro. El economista destacó que dos tercios de las ventas de autos nuevos en Estados Unidos durante la última década fueron financiadas con préstamos.

El documento también prevé que en los próximos cinco años habrá 25 millones de vehículos menos en EE.UU. y que la opción de comprar un vehículo nuevo no será posible para muchos estadounidenses que seguirán empantanados con elevadas deudas hipotecarias.

La importancia del sector automotriz para la economía estadounidense no es menor, dada la cantidad de empleo que genera, y su aporte al Producto Bruto Interno (PBI) estadounidense y al desarrollo tecnológico, y es por ello que no resulta un tema menor que el sector esté atravesando una situación crítica que puede llevar a varias de sus compañías (inclusive a las grandes) a la quiebra. Los tres grandes de Detroit, General Motors (NYSE:GM ), Ford (NYSE:F ) y Chrysler, que emplean de forma directa a un total de 240.000 personas en Estados Unidos, no están pasando por un buen momento y la posibilidad de que puedan quebrar es concreta y no menor. Pero en la posible caída de estas tres empresas, hay mucho en juego. En ello están

en juego nada más ni nada menos que 3 millones de puestos de trabajo en los Estados Unidos que de manera directa o indirecta se vinculan a estas empresas, según un informe elaborado por el "Center for Automotive Research".

### LA CAIDA DEL PIB

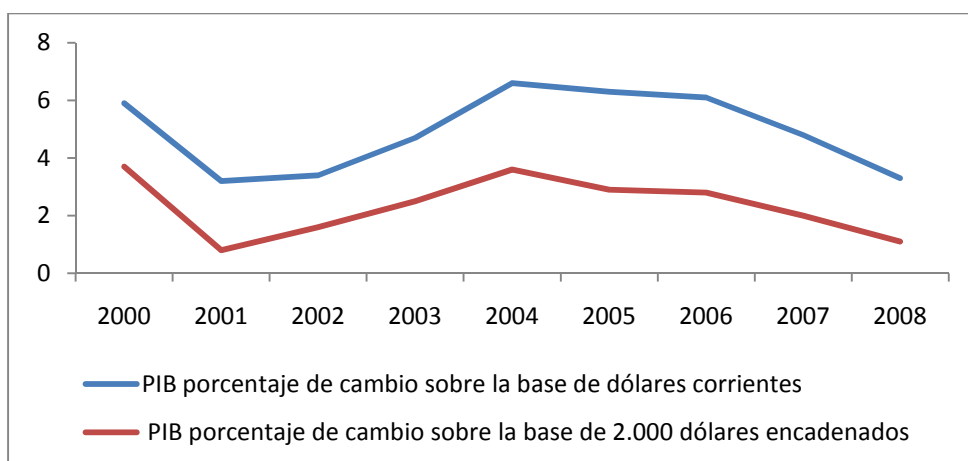
Estados Unidos sufre, pero no empeora en la línea de lo esperado. El PIB registró una caída del 6,3% en el cuarto trimestre del año pasado respecto al trimestre precedente, según el Gobierno, que revisó el cálculo inicial que había realizado anteriormente y que contemplaba una contracción algo menor, del 6,2%.

TABLA.1 El PIB en Estados Unidos

	PIB porcentaje de cambio sobre la base de dólares corrientes	PIB porcentaje de cambio sobre la base de 2.000 dólares encadenados
2000	5,9	3,7
2001	3,2	0,8
2002	3,4	1,6
2003	4,7	2,5
2004	6,6	3,6
2005	6,3	2,9
2006	6,1	2,8
2007	4,8	2
2008	3,3	1,1

Fuente: U.S. Bureau Economic Analysis (BEA)

GRAFICO3. El PIB en Estados Unidos.



La nueva estimación, que ya es la definitiva, sorprendió positivamente a los economistas, que habían pronosticado una caída del PIB mayor, de alrededor del 6,6%. Esta contracción es la mayor que registra la primera economía del mundo en los últimos 26 años.

El consumo interno, que representa alrededor del 70% del PIB, ha sido uno de los principales componentes que ha provocado la caída del PIB, igual que las exportaciones y la inversión en activos fijos residenciales.

Sin embargo, estos indicadores han dejado de empeorar en la revisión definitiva del Gobierno y, en contra de lo esperado, su evolución se ha mantenido intacta, con una caída del 4,3% (consumo) y del 23,6% (exportaciones).

En el conjunto del año pasado, el PIB todavía logró tener un comportamiento positivo, al registrar un avance del 1,1%, frente al 2% de incremento de 2007. El consumo interno aumentó un 2,8% el año pasado.

Las empresas estadounidenses están notando la recesión económica en sus cuentas de resultados. Los beneficios netos de las compañías ascendieron a 931.200 millones de dólares (687.411 millones de euros) en el cuarto trimestre. Este importe representa un descenso del 33%.

## EL DESEMPLEO EN ESTADOS UNIDOS

La economía de Estados Unidos perdió en enero 598.000 puestos de trabajo y el índice de desempleo subió cuatro décimas al 7,6 por ciento de la fuerza laboral, ha informado hoy el Departamento de Trabajo.

La mayoría de los analistas había calculado una pérdida de entre 500.000 y 700.000 puestos de trabajo, y que el índice de desempleo subiría al 7,5 por ciento.

El desempleo de enero fue el más alto en 34 años, y la pérdida mensual de puestos de trabajo fue la mayor desde diciembre de 1974.

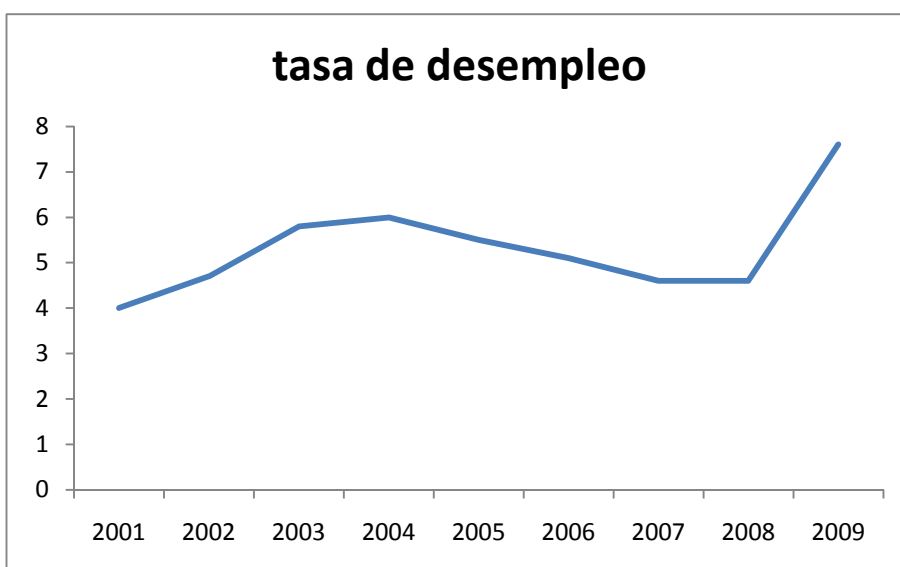
En noviembre se perdieron 597.000 empleos y en diciembre hubo una pérdida neta de 577.000 empleos.

Desde que comenzó la recesión en EEUU en diciembre de 2007 el país ha perdido unos 3,6 millones puestos de trabajo, y la mitad de ellos desapareció en los tres meses que siguieron al colapso, en septiembre, de la firma financiera Lehman Brothers.

Las pérdidas de empleos, que afectan desde fabricantes a minoristas, han erosionado la confianza de los consumidores y han recortado sus gastos que, en EEUU, equivalen a más de dos tercios de la actividad económica.

Según el Departamento de Trabajo, el índice de precios al consumidor (inflación) creció un 0,3% en el primer mes del año, en comparación con el mes anterior, después de caer casi un 1% en diciembre.

Tabla1. Tasa de desempleo.



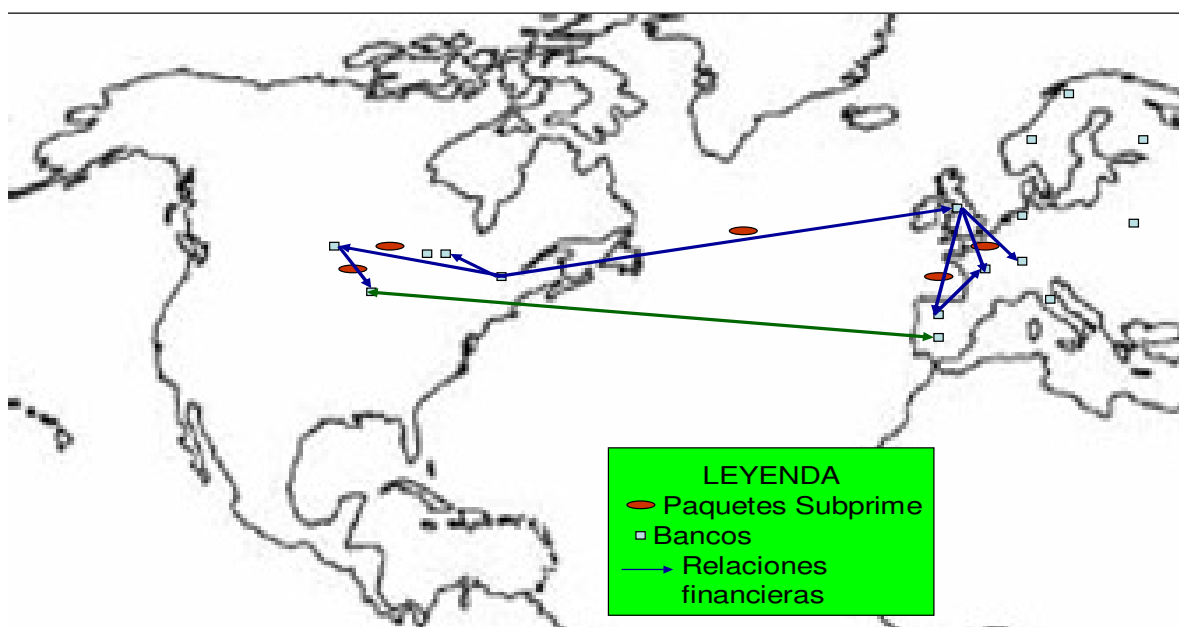
Fuente: U.S. Bureau Economic Analysis (BEA)

El Gobierno también reveló ayer que las solicitudes semanales de subsidio de desempleo han aumentado hasta las 652.000 (8.000 más) en la última semana, un poco menos de lo esperado.

### **EFFECTOS EN LA ECONOMIA EUROPEA**

La crisis financiera tocó las puertas en la Zona Euro básicamente por la interrelación financiera que existe entre sus entidades bancarias y las entidades bancarias americanas.

En la siguiente grafica se muestra como fue el mecanismo de transmisión de la crisis financiera americana en todo el territorio europeo.



Los problemas no se hicieron esperar en la Zona Euro y se empezaron a evidenciar a comienzos del año 2009 cuando la Zona Euro fue declarada oficialmente en recesión. Tanto el sector financiero como automotriz empiezan a generar perdidas notables en sus utilidad, y ante esto exigen ayuda a sus respectivos gobiernos.

En agosto 9 de 2007, cuando la crisis apenas estaba iniciando en Estados Unidos, el Banco Central Europeo (BCE) decide inyectar al mercado 94.841 millones de euros para mantener la confianza de los inversionistas. Gradualmente, y cuando la crisis se agravaba tanto en USA como en Europa muchas entidades financieras empezaron a quedar ilíquidas por el alto riesgo de no pago de los famosos contratos “subprime”. Aun cuando un banco europeo no hubiese accedido a estos contratos subprime, estos se vieron afectados por el simple hecho de interactuar con otros bancos. Esto hace que se genere un efecto Domino, donde la caída de un banco puede ocasionar la caída de otros (sin haber adquirido, estos últimos, los paquetes subprime), o simplemente el debilitamiento de muchas entidades financieras.

### **PLANES DE RESCATE POR MEDIO DE LOS GOBIERNOS NACIONALES**

A raíz del alto riesgo que suponían los contratos subprime, muchos bancos perdieron credibilidad en su funcionamiento y en su capacidad de accionar, por lo cual muchos

inversionistas decidieron realizar retiros masivos. Claramente con esto, los bancos se vieron totalmente afectados, pues no contaban con suficiente liquidez para poder realizar sus actividades normales, como es la consecución de dinero para capitalizarse y generar más valor. Esto, como consecuencia genero un llamado al gobierno para que inyectara suficiente dinero, con el fin de que los bancos pudieran realizar sus actividades financieras sin ningún contratiempo.

Se destacan entonces los siguientes rescates y nacionalizaciones por parte de algunos gobiernos europeos.

El 28 de septiembre de 2008, el banco europeo Fortis es recapitalizado por Holanda, Bélgica y Luxemburgo. Igualmente Francia y Bélgica nacionalizan el banco Dexia.

El 8 de octubre de 2008, Gran Bretaña lanza su plan gubernamental de capitalización de bancos. Ese mismo año el Banco Central Europeo recorta a 3,75% sus tasas.

El 5 de noviembre de 2008, Alemania lanza su plan para estimular la economía, con un presupuesto de 50.000 millones de euros.

El 24 de noviembre de 2008, Gran Bretaña anuncia un plan de rescate, tras reconocer que entro en recesion.

El 4 de diciembre de 2008, Francia anuncia que pondrá en marcha un plan de rescate para los sectores de automóviles y de vivienda.

El 19 de enero de 2009, Gran Bretaña anuncia su segundo plan de rescate económico, esta vez por 50.000 millones de libras.

#### FUSIONES, ADQUISICIONES Y NACIONALIZACIONES TEMPORALES

La crisis europea, al igual que la americana, ha tenido serias repercusiones en importantes bancos europeos hasta tal punto que estos necesitan fusionarse o que sean adquiridos por otros para poder recuperarse paulatinamente.

Por ejemplo en el año 2008, el banco Fortis fue adquirido por BNP Paribas con el fin de responder ante sus clientes y solventar las cifras negativas que se ocasionaron por la crisis.

Por otra parte, son muchos los bancos que penden de las decisiones que tome su respectivo gobierno, por convertirse este en el mayor accionista del banco. Los estados prefieren no nacionalizar los bancos, ya que el temor radicaría en que se reduciría el valor de los activos de los accionistas y por consiguiente éstos terminarían por perder todo su patrimonio invertido. Además de esto, enviaría señales al mercado de que todo esta empeorando. Según Ben Bernanke, presidente de la FED, una nacionalización consistiría en que el gobierno tomara los bancos, expulsara los accionistas y comenzara a administrar la entidad. Esto mismo sucede en Europa y debido a ello, los gobiernos solo administran ciertas entidades durante un lapso de tiempo establecido, que resulta siendo muy corto.

La idea de Ben Bernanke, en el asunto de las nacionalizaciones, es que el gobierno desea aumentar su participación sin llegar a asumir el control. Esto generaría un gran respaldo hacia los bancos.

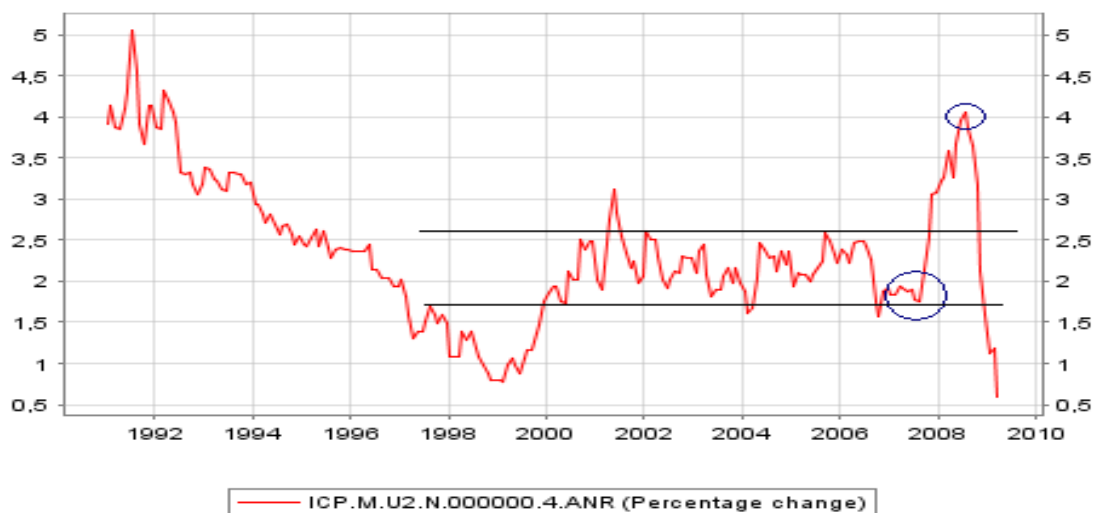
#### ALTA INFLACION Y TASAS DE INTERES

Ante la inminente desconfianza en el sector financiero por parte del inversor, y la falta de liquidez de los bancos, los gobiernos y bancos centrales (tanto europeos como americanos) tuvieron que empezar a jugar con las tasas de interés. En primera medida, y con el fin de generar un aliciente para la inversión, el ente gubernamental decide bajar las tasas de

intervención. Como consecuencia lógica y al haber una sobreoferta de créditos en los bancos, la inflación tiende al alza, y en ocasiones de recesión lo hace de manera agresiva.

La inflación se afectara de manera inversa a los cambios en las tasas de interés, pero también lo hace con otras variables macroeconómicas. Es por esto que su comportamiento al alza ha sido tan notorio en países desarrollados de Europa.

La siguiente grafica muestra el comportamiento de la inflación en la zona Euro para un periodo comprendido entre 1991 y 2010.



Esta grafica permite observar el comportamiento bajista de la inflación entre los años 1.991 y 1.999. Al siguiente, la inflación se elevo llegando hasta un 3%. Esto se debió a la burbuja.com, que ocasiono caos y nerviosismo en todo el mundo. A partir del año 2001, la inflación tiende a mantenerse constante con un margen de 1,5 a 2,5 puntos porcentuales. A finales del año 2007 y comienzos del 2008, la inflación promedio de la zona euro se dispara radicalmente hasta llegar a 4 puntos porcentuales en el primer semestre del año 2008. Ni la burbuja.com, que presagiaban seria el acabose de todos los sectores económicos, genero tantos problemas de inflación como si lo está haciendo la burbuja hipotecaria.

Se prevé que para el año 2.010 la situación se haya calmado levemente, y con esto que la inflación vuelva a sus niveles acostumbrados.

#### MAYOR DESEMPLEO, MENOR PRODUCCION Y MENOR CONSUMO

La actual crisis financiera no solo ha azotado al sector financiero. Las repercusiones van más allá de las fronteras financieras. Sectores como el automotriz, el hipotecario, entre muchos más, se han visto debilitados por la crisis.

Ante la elevada inflación y la desconfianza en los bancos, las personas tienden a conservar la calma, y prefieren ahorrar para consumir en un futuro. Ante la poca demanda de productos, las empresas se ven muy afectadas, pues sus productos no están siendo adquiridos por el consumidor final. Ante esto, la empresa no genera las mismas utilidades, por el contrario, estas empiezan a transformarse en negativas. Como consecuencia de esto, la empresa no tiene otra herramienta más que empezar a realizar despidos masivos. La producción estará también afectada y decrecerá enormemente.

La siguiente tabla muestra el comportamiento del desempleo en la zona euro, medido en miles de personas, para un periodo comprendido entre 1.996 y 2008.





A mediados del año 2007, el desempleo en la zona euro empieza a incrementar pasando de 11.750.000 desempleados a casi 12.000.000 desempleados en el primer trimestre del año 2008. Se espera que este crecimiento se prolongue por un tiempo más.

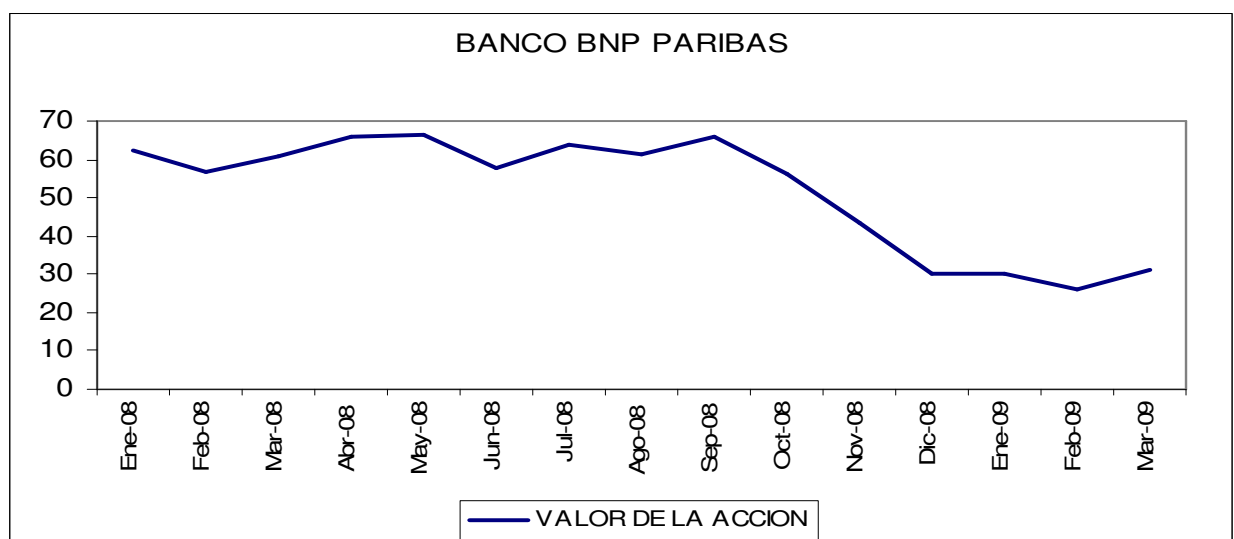
Actualmente en los países desarrollados, las tasas de desempleo han llegado a niveles sin precedentes y podrían empeorar. En España, el desempleo está en 14,4%, en Irlanda y Francia asciende a 8,2% y 8,1%, respectivamente; y en Grecia y Alemania supera el 7%. Incluso Asia, que en un comienzo se creía se mantendría al margen de la crisis financiera por no tener nada que ver con los papeles de la deuda subprime, está muy afectada.

#### DESCENSO EN EL VALOR DE LAS ACCIONES

#### EJEMPLOS DE EMPRESAS AFECTADAS POR LA CRISIS

#### BNP PARIBAS

Grafica: Comportamiento anualizado del valor de la acción.

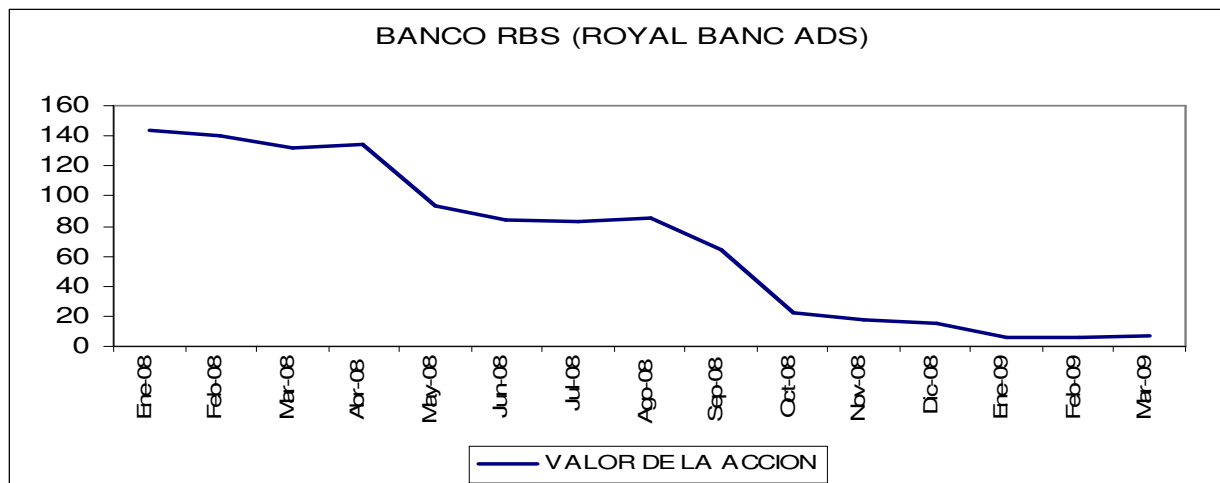


La acción del banco de París BNP Paribas es un claro ejemplo que ilustra el efecto que ocasiona la crisis financiera actual. A comienzos del año 2008, cuando la crisis apenas comenzaba, la acción de esta compañía financiera estaba alrededor de los 62,50 €. Este valor se mantuvo casi que constante durante 9 meses. En septiembre de 2008, la acción se cotizó en casi 30 €. Casi la mitad de lo que valía al comienzo del año.

Paulatinamente se ha ido mejorando el valor de esta acción, pero ante esta crisis nada es seguro.

#### BANCO RBS (ROYAL BANC ADS)

Grafica: Comportamiento anualizado del valor de la acción.



La acción del banco de RBS (ROYAL BANC ADS) es otro claro ejemplo que ilustra el efecto que ocasiona la crisis financiera actual. A comienzos del año 2008, cuando la crisis apenas comenzaba, la acción de esta compañía financiera estaba alrededor de los 143 €. Este valor fue decreciendo secuencialmente y en enero de 2009 llegó a estar casi 5 €.

Una vez más se demuestra la debilidad del sector financiero en este tipo de crisis.

### **LATINOAMÉRICA ¿Y COLOMBIA**

#### *Generalidades regionales*

¿Puede la actual crisis financiera mundial afectar la economía de nuestro país? ¿Cómo? Éstas son algunas de las preguntas que más de uno se debe estar haciendo al día de hoy. Y es que en un mundo globalizado, económica y tecnológicamente, es difícil imaginar que un acontecimiento como el actual no nos pueda afectar.

Primero, es necesario saber que en épocas de crisis lo más escaso en los mercados es la liquidez, lo cual acentúa aun más los problemas en los mismos. Teniendo en cuenta lo anterior, lo que aparece como la primera amenaza es la restricción de la liquidez para las inversiones en Latinoamérica y por supuesto en nuestro país, siendo esta variable una de las importantes para nuestro crecimiento en los últimos años y que afectaría a la cuenta financiera del sector privado y a la cuenta corriente por la reducción en el ahorro externo. Asimismo, tampoco se puede descartar la posibilidad que estos problemas de liquidez lleguen al sistema bancario local.

Otra de las principales cuentas que se verían afectadas es la referida a la balanza comercial y, en especial, las exportaciones, principalmente de textiles, productos mineros y demás vinculados a la demanda de los países a quienes exportamos.

Asimismo, las transferencias del exterior y especialmente de las remesas de las familias que también han venido siendo una de las principales variables que han sostenido el consumo de las familias y de la demanda interna, puede verse seriamente afectada. Finalmente, queda ver su efecto en el empleo, que al ser una de las variables más sensibles a las variaciones en el Producto Bruto de los países, es de esperarse un impacto sobre la misma ante una desaceleración del mismo.

## Colombia

Es por ello, que para entender lo que puede pasar en Colombia, el mejor camino es revisar la estructura básica de la demanda, en la que las fuentes de crecimiento son el consumo, las exportaciones y la inversión.

El consumo de los hogares se acerca al 65% de la demanda total en nuestro país. Las expectativas en este frente no son buenas. Según la última Encuesta de Opinión del Consumidor, de Fe desarrollo, el índice de confianza del consumidor en diciembre estaba próximo a ubicarse en cero, consolidando la tendencia a la baja en el porcentaje de personas que consideran que el consumo crecerá. De hecho, los últimos datos de consumo dados a conocer por el Dane evidencian un crecimiento negativo (-2%) hacia el final de 2008.

El consumo del Gobierno es el 18% de la demanda y, de hecho, es el renglón que viene creciendo con mayor dinamismo. El gasto gubernamental tendrá que ser, sin duda, el frente encargado de sostener la dinámica económica, dentro de los criterios keynesianos que hoy reinan en el mundo. La pregunta, sin embargo, es hasta qué punto es posible financiar esta estrategia en el contexto actual.

Por el lado de las exportaciones, estos ingresos equivalen a cerca del 17% de la demanda total en Colombia. En este tema se espera un deterioro drástico en 2009, frente a los años anteriores.

La economía colombiana tiene una alta sensibilidad a los movimientos de la demanda externa. Un estudio reciente del Fondo Monetario Internacional estima que una caída de 10% en las exportaciones en Colombia podría reflejarse en una reducción de 2 a 3 puntos porcentuales en el PIB frente al nivel inicial. Lo grave es que el escenario de caída de 10% en las exportaciones es cada vez más probable para Colombia en 2009, dado el comportamiento de las ventas a sus tres mayores socios comerciales. Estados Unidos, Venezuela y Ecuador.

Gran parte de nuestro crecimiento económico en los tres años anteriores se debió a la bonanza de exportaciones a Estados Unidos, Venezuela y Ecuador. El total del superávit comercial con estos tres países creció en más de 54% entre octubre de 2008, para llegar a US\$7.600 millones.

Ahora, cuando los tres mercados se contraen al mismo tiempo, el impacto para Colombia será drástico. Estados Unidos es el destino del 38% del total de las exportaciones colombianas y el 54% de las exportaciones tradicionales. Con la caída de la demanda en ese país y la rápida reducción de los precios internacionales del petróleo, se estima que las exportaciones a Estados Unidos caerán en este año entre US\$2.000 millones y US\$3.500 millones.

Por su parte, las ventas a Venezuela y Ecuador conforman otro 18.5% del total de las exportaciones colombianas. Aparte del monto, son muy importantes por su composición, pues estos dos países conforman el 40% del mercado total para las exportaciones no tradicionales de Colombia. De acuerdo con EIU, el crecimiento económico en Venezuela para 2009 será de -3% y el del Ecuador será de -3.2%. Se estima que las exportaciones colombianas a Venezuela caerán en este año US\$500 millones y US\$750 millones, y que las exportaciones a Ecuador caerán entre US\$200 millones y US\$300 millones. Por lo tanto, sumando los efectos de la crisis global sobre otros mercados, una reducción de 10% en las exportaciones colombianas en 2009 se convierte en un escenario altamente probable.

La inversión equivale al 26% de la demanda. Esta es una gran incógnita. Hasta el momento, no se han anunciado cancelaciones de grandes inversiones anunciadas por las empresas colombianas, pero sin duda se trata de decisiones que dependerán de la forma cómo evolucione la demanda a lo largo del año. Por su parte, las inversiones extranjeras también van a depender de la evolución de la economía en los países de origen de las corporaciones y del acceso a financiación en los mercados internacionales.

Por otra parte, cuando se mira la economía por el lado de los sectores productivos, la evaluación no es muy diferente. De acuerdo con el Dane, para septiembre de 2008 la producción manufacturera ya registraba una caída anual de 2,4%, mientras que el comercio no

crecía y la agricultura lo hacía en apenas 1,2%. Los sectores que estaban sosteniendo la economía en ese momento eran minería (con un crecimiento anual de 10,1%), construcción (16,8%) y el sector de servicios financieros (10,9%). La perspectiva de la minería no es buena, dada la descolgada de los precios.

### **COLECCIÓN DE OPINIONES Y ANÁLISIS.**

**Sebastián Edwards** es uno de los economistas latinoamericanos más reconocidos internacionalmente. Ha sido un líder intelectual en el análisis de la evolución económica de América Latina a lo largo de tres décadas, desde la crisis de la deuda de los años 80 hasta las aperturas comerciales y financieras de los noventa, la bonanza de la primera mitad del nuevo milenio y, ahora, la crisis financiera global. Edwards fue economista jefe del Banco Mundial para la región de América Latina y el Caribe, es profesor de Anderson Graduate School of Management de la University of California, en Los Angeles (UCLA) y es miembro del Consejo de Asesores económicos del gobernador de California, Arnold Schwarzenegger.

Edwards habló con Dinero sobre el impacto de la actual crisis en América Latina, el exceso de optimismo de esta región frente a la misma y el contagio hacia nuestros países de los efectos de la caída de las economías de Europa Oriental.

¿Cuáles son los mayores riesgos de la crisis para América Latina?

En primer lugar, veremos crecimiento negativo en varios países. Ello se traducirá en mayor desempleo y menores salarios. En segundo término, habrá una tentación por debilitar los equilibrios macroeconómicos en forma peligrosa y, eventualmente, costosa.

Finalmente, está el peligro de fortalecer a los políticos populistas. En situaciones de crisis es habitual y hasta cierto punto comprensible culpar a otros, a los extranjeros, a las multinacionales, al capitalismo salvaje, al FMI, a los poderes fácticos. Todo ello es bueno para los populistas, pero malo para los países. No hay, en la historia del mundo, ningún ejemplo de regímenes populistas exitosos en el mediano plazo. Ni Chávez, ni Rafael Correa ni los otros líderes populistas serán capaces de quebrar esta tendencia histórica.

En Colombia se afirma que, por ser un país relativamente cerrado, el impacto de la crisis será leve. ¿Es esto posible?

Pensar así es un error. La relación entre apertura y costos de crisis externas es, precisamente, la opuesta. Una crisis generalmente genera dos problemas relacionados: las exportaciones caen y los flujos de capitales externos disminuyen. Ambos se traducen en un mayor desequilibrio global y en una necesidad de reducir las importaciones. El ajuste de demanda interna requerido es más traumático en economías más cerradas que en economías abiertas. Además las economías más cerradas son, habitualmente, más rígidas y tienen mayores dificultades para ajustarse. En general, registran mayor aumento de desempleo.

¿Hay unos países latinoamericanos mejor preparados que otros?

Si el mejor preparado es Chile, donde el gobierno ahorró cantidades enormes de recursos en bonos del Tesoro y ahora está usando partes de esos dineros para paliar la crisis. Los que enfrentan mayores peligros son Argentina, Venezuela y Brasil, Colombia está en una posición intermedia.

**Sergio Clavijo**, presidente de Anif (Asociación Nacional de Instituciones Financieras), habló con Dinero sobre lo que se vendría para el 2008 en Colombia.

Esta fue la pregunta que le formuló Dinero: "¿Cuáles son los riesgos para la economía en 2008?" Sergio Clavijo respondió lo siguiente: "El riesgo más importante es el externo, principalmente por los crecientes déficit comercial y de cuenta corriente. Es evidente que las exportaciones a Venezuela van a caer, y no solo por razones políticas, sino porque Venezuela, al ser parte de MERCOSUR, va a tratar de importar todo lo que pueda desde esta zona, incluyendo, por ejemplo, los automóviles."

Adicionalmente, las exportaciones a Estados Unidos van a caer también. De hecho, ya se redujeron en 2007, al pasar de 40% del total a 32%, y lo seguirán haciendo en 2008, como resultado del menor crecimiento previsto en ese país. La cuenta corriente se debilitara aun más y muy posiblemente cierre el año con un déficit de 4%. De otro lado, la apreciación cambiaria es preocupante y el ingreso de capitales retrasa el ajuste que necesariamente debe darse. Los hallazgos de petróleo han sido nulos y Colombia no tiene ni la infraestructura ni la productividad para mantener un tipo de cambio sobrevaluado. En este sentido, sería absurdo el desmonte de los controles de capital.

El segundo riesgo que veo es fiscal. El gobierno ya utilizo los recursos del Faep y en 2008 se verá el costo para el fisco de los alivios tributarios. Con esto, el superávit primario de casi 1% del PIB que tenemos ahora tendera a desaparecer.

La desaceleración económica es un tercer riesgo. En Anif vemos la desaceleración gradual de la economía, en parte como resultado de la política monetaria, pero también del ciclo económico. Un cuarto riesgo es la ausencia de un TLC con Estados Unidos, cuando más se necesita. Haber llegado a 2008, sin un TLC con Estados Unidos es sin duda desafortunado. El gobierno desaprovecho tiempo valioso tratando de darle gusto a todo el mundo. Por último, el quinto riesgo que veo es el de la inflación.”

## **BIBLIOGRAFIA**

[http://frwebgate.access.gpo.gov/cgi-bin/getdoc.cgi?dbname=economic\\_indicators&docid=12ja08.txt](http://frwebgate.access.gpo.gov/cgi-bin/getdoc.cgi?dbname=economic_indicators&docid=12ja08.txt)  
[http://frwebgate.access.gpo.gov/cgi-bin/getdoc.cgi?dbname=economic\\_indicators&docid=12fe09.txt](http://frwebgate.access.gpo.gov/cgi-bin/getdoc.cgi?dbname=economic_indicators&docid=12fe09.txt)  
<http://www.bea.gov/national/txt/dpga.txt>

<http://www.abc.es/20090206/internacional-estados-unidos/desempleo-estados-unidos-subio-200902061451.html>

[http://esp.habitants.org/noticias/debate\\_como\\_hacer\\_estallar\\_la\\_burbuja\\_inmobiliaria/el\\_mercado\\_inmobiliario\\_en\\_estados\\_unidos\\_el\\_mapa\\_de\\_la\\_miseria](http://esp.habitants.org/noticias/debate_como_hacer_estallar_la_burbuja_inmobiliaria/el_mercado_inmobiliario_en_estados_unidos_el_mapa_de_la_miseria)

Revistas Dinero, Semana y Poder

Yahoo Finance

Banco Central Europeo: <http://www.ecb.int/ecb/html/index.es.html>

### 1.3 IMPACTO EN LOS INDICES ECONOMICOS.

EXPOSITORES:  
VANESSA BRICEÑO  
ANNY RIVERA  
GUSTAVO RIOS

#### CONTEXLUALIZACION

##### CAUSAS

- Expansión del crédito mundial (por tasas bajas de interés)
- Exceso de liquidez mundi
- Sistema de hipotecas *Subprime* (prestamos a ninjas)
- Inversiones y prestamos sin regulación o mal regulado por la FED.
- Tasas de interés bajas durante varios años
- Vehículos hipotecarios especulativos (CDO)
- Colapso de la burbuja inmobiliaria en USA en 2006 (escándalo en agosto de 2007)

##### INICIO

- Estallido de la Crisis Financiera de 2008, empezó en agosto de 2007
  - Bancos centrales intervienen y dan liquidez
- Confluencia de otro eventos nocivos para la economía
  - Suben precios del petróleo, inflación, se estanca el crédito.
- Mercados de créditos quedaron inmóviles
  - Los bancos no le prestan a nadie que no tenga un respaldo económico, ni tampoco a otros bancos.

##### EVOLUCION DE LA CRISIS

- PANICO BURSATIL
  - Caídas del 20% y más.
  - Quiebras bancarias (Bear Stearns e Indy Mac).
  - Hipotecaria (Freddie Mac y Fannie Mae)
- EXTENSION A LA ECONOMIA
  - Nacionalización de bancos en Islandia y Francia.
  - Baja de tasas a nivel mundial.
- MEDIDAS GUBERNAMENTALES
  - Intervención y nacionalización de bancos.
  - Aplicación de garantías de deposito.
  - 700.000 millones USD en USA .
  - 400.000 millones de libras en R.U.
- MEDIDAS POLITICA MONETARIA
  - Liquidez a través de bancos centrales.
  - Desconfianza mutua entre bancos.
  - Extensión de la duración de prestamos.
  - Ampliación de garantías.
  - Posibilidad de refinanciación.

##### EFFECTOS

- Profunda crisis de liquidez
- Crisis alimentaria global
- Derrumbes bursatiles a nivel mundia
- Crisis economica de escala mundial

## **EFFECTOS EN PRINCIPALES PAISES O REGIONES**

### **ESTADOS UNIDO**

- Baja presión inflacionaria
- Sube riesgo de deflación
- El crecimiento de USA en el cuarto trimestre del 2008 fue de 6.2% (lo peor desde 1982)
- Desplome tanto del consumo (3/4 partes del PIB nacional), INVERSION (fija y residencial)
- USA cerro el año con un avance en su economía de 1.1% (la mitad que el año anterior)

En el 2008, Estados Unidos, la economía más grande del mundo, entro en recesión con una grave crisis crediticia e hipotecaria que afecto en gran manera la burbuja inmobiliaria que venían padeciendo, así como también la depreciación de la dólar a unos niveles anormalmente bajos. Desde el año 2007 la economía estadounidense venia debilitada y con gran pérdida de empleos, causando la quiebra de cientos de bancos y entidades financieras. Este colapso, arrastro a los valores bursátiles y la capacidad de consumo y ahorro de la población.

Durante el 2001 y el 2002, estados unidos estuvo al borde de caer en deflación, por lo cual, la reserva federal (FED) ajusto las tasas de interés en 1% con el fin de estimular la economía, lo que motivo a las instituciones financieras a adquirir prestamos de la FED e invertirlo en diferentes sistemas de crédito del país, el objetivo era que los bancos se endeudaran al 1% y prestaran el dinero a un interés del 5%. Así, se inicio la oportunidad a muchos inversionistas como las inmobiliarias, que a través de la bolsa encontraron recursos para financiar nuevos préstamos hipotecarios.

La caída sin precedentes de los precios de las materias primas y la recesión mundial que se está presentando, han traído como consecuencia que en el 2009 la inflación este alrededor de cero, hasta el punto que la deflación también es una posibilidad. La inflación mensual de noviembre, en estados unidos, volvió a ser negativa (-1.7%), la cual ha sido la mayor caída desde 1932. Esta disminución de los tipos de interés tiene como fin, no solo estimular el crecimiento sino también prevenir contra la amenaza de una deflación.

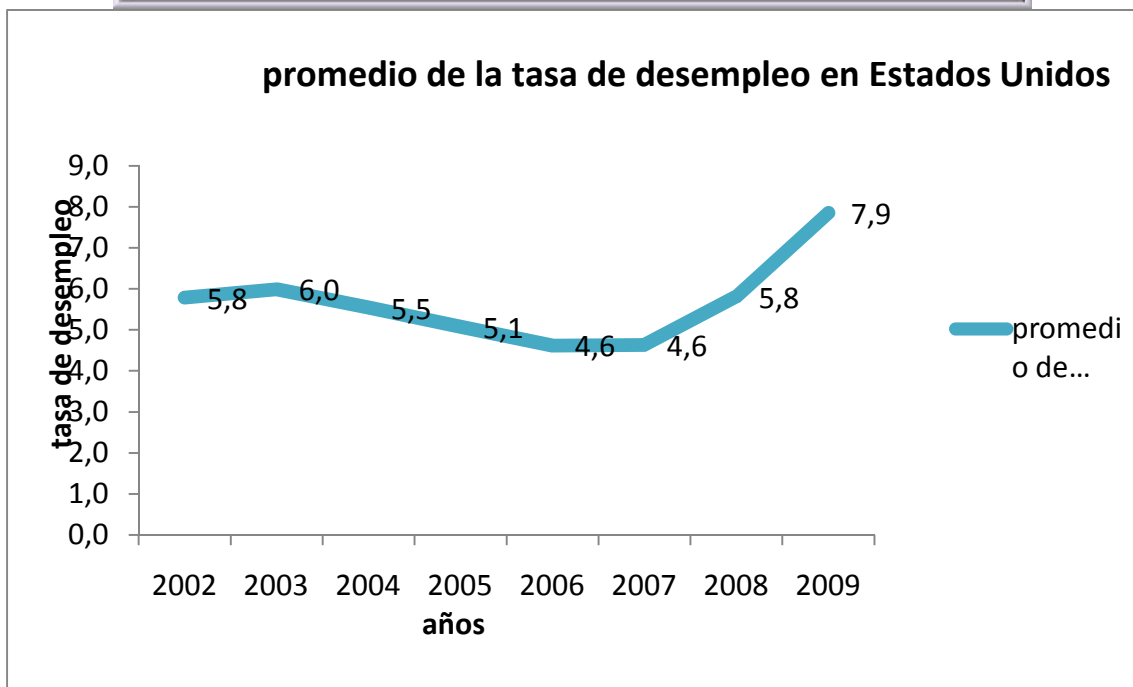
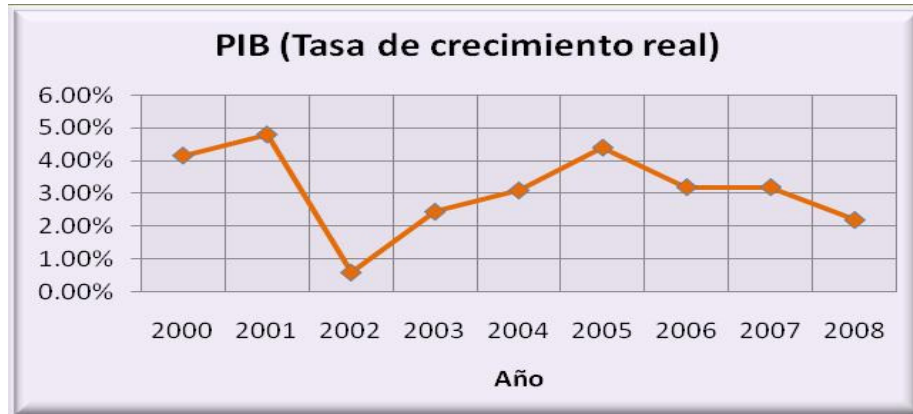
la crisis financiera se produce inicialmente en el mercado de créditos hipotecarios suprime de Estados Unidos a mediados de 2006, pero luego se generaliza a todo el mercado hipotecario. El deterioro en la cartera de activos hace que, desde julio de 2007, la crisis hipotecaria comience a golpear duramente a las instituciones financieras en Estados Unidos y el resto del mundo industrializado. Las instituciones financieras empiezan a acumular fuertes pérdidas que hasta el momento ascienden a 500 billones de dólares (alrededor de un 20% del capital) y se estima que pueden alcanzar valores entre 1 y 2 trillones de dólares. El deterioro en el balance de las instituciones financieras provoca un colapso del valor de sus acciones y bonos. El sistema financiero es el centro neurálgico del sistema económico. Es el pilar del sistema de pagos y de la intermediación crediticia, sin los cuales la economía real no puede funcionar. Cuando la estabilidad del sistema financiero está en entredicho, también lo está la estabilidad de la economía. Es así que la crisis de confianza en el sistema financiero no tardó en propagarse a las acciones y los bonos del sector corporativo no financiero que también experimentaron pérdidas significativas.

A pesar de la rápida acción de la Reserva Federal y el Tesoro de Estados Unidos, las turbulencias financieras golpearon al sector real de la economía. Actualmente, la mayoría de los analistas pronostican un crecimiento muy magro en 2008 (1,5%) y 2009 (1,1%). Cifras consistentes con una recesión poco profunda y de corta duración, del estilo de la experimentada en 2001. Como era de esperar, las presiones recesivas se han extendido a Europa y Japón. De hecho, varios países europeos ya han entrado en recesión. Como resultado se prevé un enfriamiento importante en la tasa de crecimiento de los países industrializados.

Los consumidores enfrentan un elevado nivel de endeudamiento, un deterioro de la situación patrimonial (por la caída de los precios de los inmuebles y de la bolsa), un aumento de los precios de los alimentos y la energía (con la consiguiente reducción de la capacidad de compra), una restricción severa del acceso al crédito (como resultado de la crisis financiera) y una pérdida de empleos por la recesión.

La mayoría de los analistas anticipan una recesión relativamente leve y de corta duración como la de 2001, pero el contexto en el que se da esta recesión difiere notoriamente del que

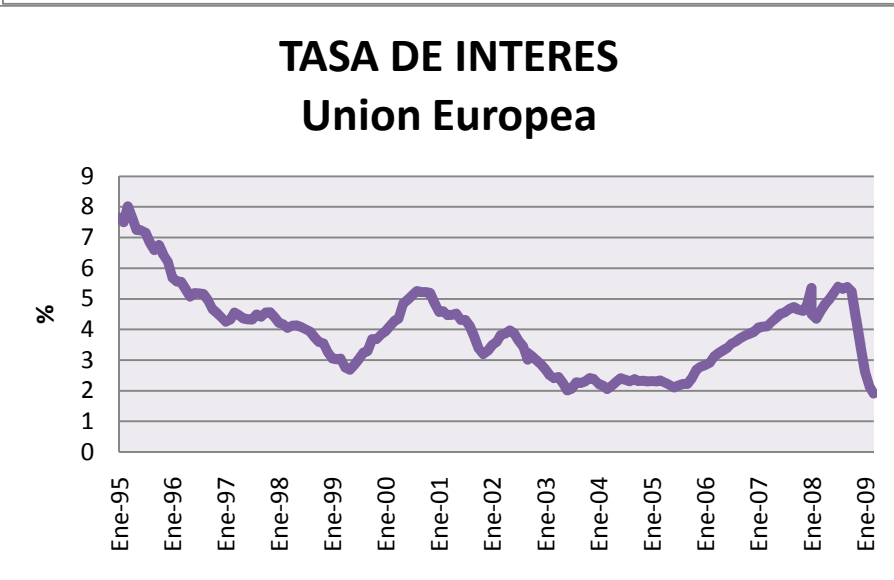
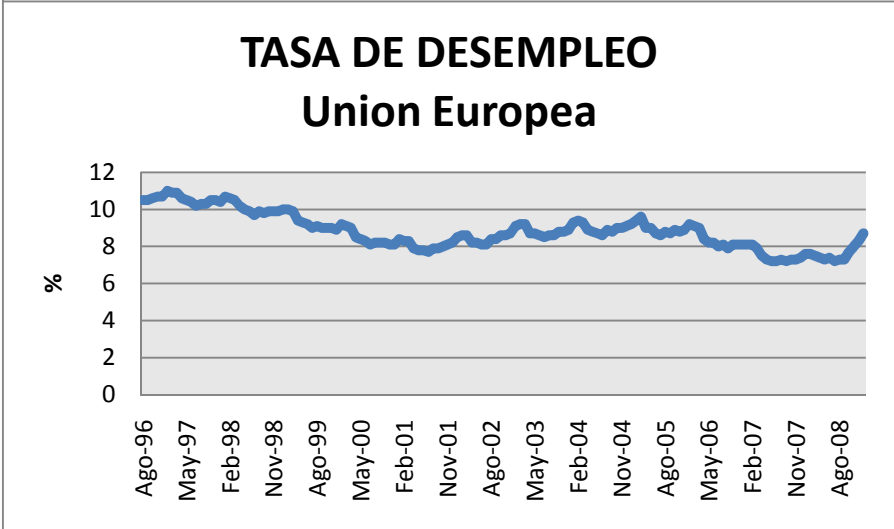
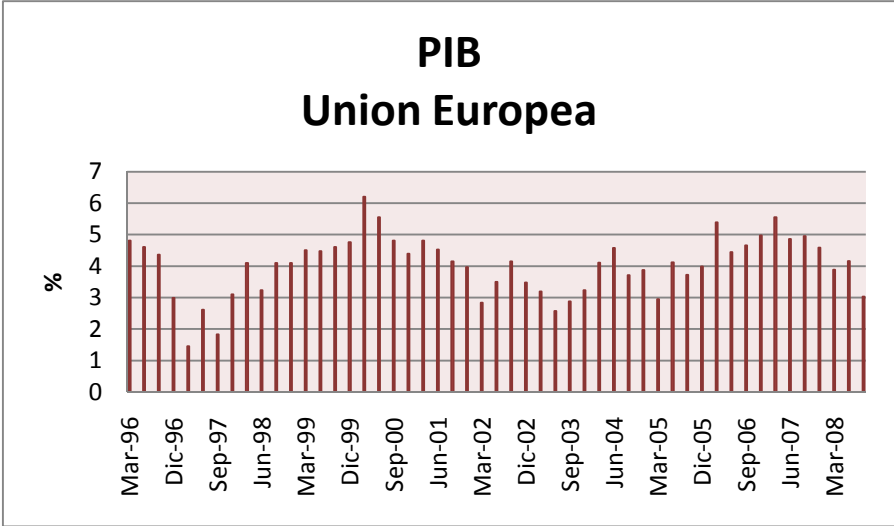
antecedió aquella crisis del 2001. . En 2001 la recesión se produjo por la ruptura de la “burbuja” de las acciones de las empresas tecnológicas y la fuerte caída en el valor de las acciones, provocando un fuerte recorte de los planes de inversión de las empresas. Sin embargo, no hubo recesión de consumo, ni problemas en el mercado de hipotecas, ni crisis financiera, ni restricción de crédito. Por estos se cree que la recesión en los Estados Unidos va a ser más larga y profunda de lo que el mercado está pronosticando.



#### UNION EUROPEA

- Cayeron Exportaciones en un 7,3% y las Importaciones en un 3,65%
- Inversión retrocedió 2,7%
- Consumos privado y público se estancó
- Deudas corporativas de 95% del PIB
- En España el PIB disminuyó en un 1,0%
- En Alemania el PIB disminuyó en un 2,1%
- En Francia el PIB disminuyó en un 1,2%
- En Italia el PIB disminuyó en un 2,6%
- En el Reino Unido el PIB disminuyó en un 1,9%





**JAPON**

Luego de la explosión de la burbuja financiera a mediados de la década de los noventa, causada por préstamos bancarios sin suficiente respaldo, la economía japonesa mostró los primeros síntomas de recuperación en el año 2002. El principal impulsor del crecimiento fue la demanda interna, que se vio favorecida por un aumento del consumo y la inversión. Asimismo,

la fortaleza de las exportaciones contribuyó a que el PIB comenzara a aumentar después de toda una década de crisis.

Aunque en el 2002 la implementación de estas reformas y una favorable coyuntura internacional, permitieron a diferentes especialistas hablar del inicio de un proceso de recuperación de la economía japonesa, el mismo se vio interrumpido a inicios del 2004, principalmente, por un debilitamiento de la demanda externa. Ello demuestra que, desde un principio, dicho proceso ha tenido cierta fragilidad.

#### **2006**

El crecimiento del PIB fue del 1.9%, debido al estímulo de la demanda interna -principal impulsor de la expansión hasta ese entonces-, el aumento de las ganancias del sector empresarial y una mejora modesta, pero firme, en las condiciones laborales y salariales, lo que permitió una reducción sustancial de la tasa de desempleo, que se situó en 4.1% a finales de este año.

Las exportaciones a esta nación crecieron un 21,2%. Las exportaciones también jugaron un rol importante durante este período, destacándose las ventas a China. En el 2006, el total del volumen del comercio japonés ascendió a 1.230.000 millones de dólares, de los cuales 215.488 millones, nada menos que el 17,5%, correspondieron al comercio con China. Este aumento en las exportaciones fue a consecuencia de la debilidad del yen respecto a otras monedas como el euro o el dólar estadounidense.

#### **2007**

La economía creció un 2.1%. Aunque este crecimiento superó el del año anterior, se caracterizó por la inestabilidad en el desempeño de los principales indicadores macroeconómicos, que lograron recuperarse en el cuarto trimestre del período.

El período 2002-2007 fue escenario del comienzo del proceso de recuperación económica más largo que ha tenido Japón desde que terminó al

Segunda Guerra Mundial. Sin embargo, este proceso nunca ha sido lo suficientemente fuerte, pues se ha caracterizado por la inestabilidad de sus

Principales indicadores macroeconómicos, que en varias ocasiones han logrado recuperarse dada la fortaleza de la demanda interna y las exportaciones. No obstante, el desempeño de la economía nipona en el 2007, conllevó a que diferentes especialistas pronosticaran una recesión en el 2008, lo cual se confirmó al cierre del tercer trimestre de este año.

#### **2008.**

Después de tres trimestres consecutivos de contracción del PIB, se han cumplido las predicciones de muchos especialistas, de una recesión en la segunda mayor economía del mundo. Esta situación no ha sido sólo resultado de los problemas internos del país. La fragilidad de la economía nipona ha ido en aumento a la par de la agudización de los problemas de la economía estadounidense y la consecuente crisis financiera global. Asimismo, los altos precios del petróleo y de otras materias primas, han sido parte de esta realidad, dado que Japón es un país de escasos recursos naturales.

#### **Elementos que demuestran la caída de la economía japonesa:**

- De abril a junio se contrajo el PIB un 0.6% y un 0.9% en el segundo trimestre, la mayor en siete años, lo cual avivó los temores de un período de recesión. En el tercer trimestre el PIB cayó un 0,1% en comparación con el trimestre anterior, lo que dio lugar a que el Gobierno declarara la economía de Tokio en recesión, dejando atrás las expectativas del mercado de un débil crecimiento del 0,1%.
- la economía japonesa bajó a una tasa anualizada del 0,4% en términos reales en el trimestre julio-septiembre, por debajo de la expectativa promedio de una expansión de 0,3%
- El saldo de la balanza comercial se contrajo durante los tres trimestres del año. La disminución de las exportaciones y el aumento de las importaciones en mayor proporción, recortó el superávit comercial en junio a 138 600 millones de yenes (1280 millones de dólares), representando una caída anual del 88.9%
- Durante el tercer trimestre, la demanda externa disminuyó 0,2 puntos al PIB, luego que las importaciones excedieran a las exportaciones, las cuales subieron 0,7%
- las ventas hacia los Estados Unidos (EE.UU.) han estado disminuyendo debido a la contracción de la demanda de ese mercado y porque Tokio ha decidido reorientar sus exportaciones ante el empeoramiento de la situación de la economía norteamericana. Ello

ha propiciado que Washington haya dejado de ser el máximo importador de Tokio y China lo haya superado. También la inversión pública ha estado disminuyendo, por el elevado endeudamiento y déficit presupuestario. Asimismo, cayó la inversión empresarial y el mercado inmobiliario experimentó un recorte inesperado del 3.4% al finalizar el segundo trimestre.

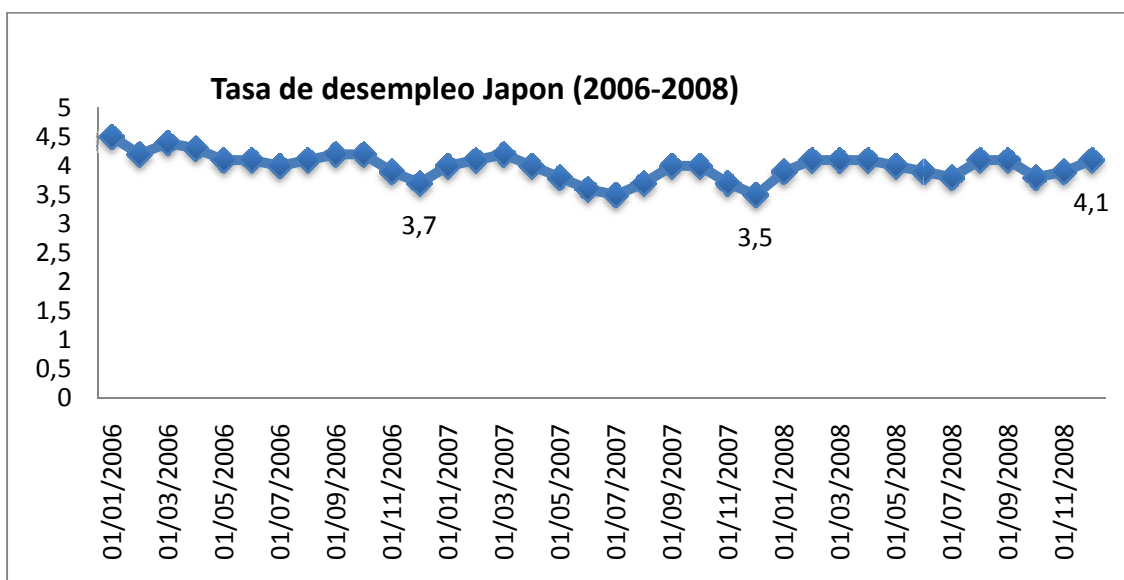
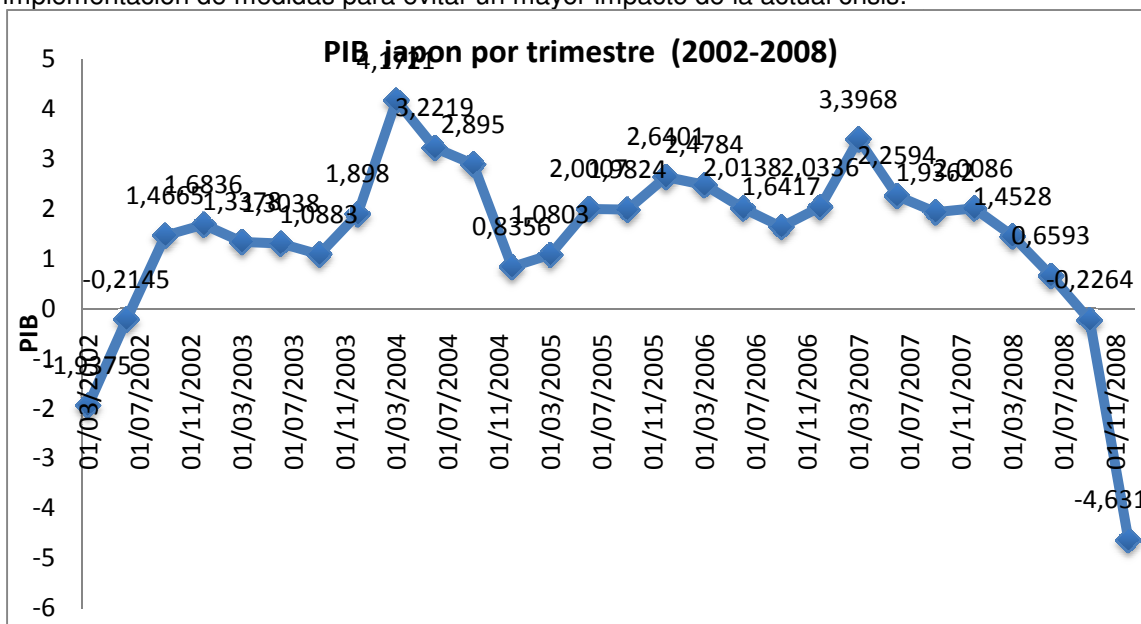
- en el tercer trimestre el gasto en capital de inversión de las empresas cayó 1,7%, debido al freno de las exportaciones del país.
- En octubre de 2007, el país registró el primer valor positivo de este indicador desde diciembre de 2006, como consecuencia, principalmente, del aumento de los precios del petróleo
- En junio Japón mostró la mayor inflación en dos décadas: 1.9%
- el costo de vida registró un aumento de 2.3% en los últimos doce meses, con lo cual la tasa de inflación se está acercando al tope del límite aceptable en los países desarrollados.
- El aumento de los precios ha recortado la demanda interna, pues los consumidores han reducido sus compras.
- la lenta generación de ingresos refleja un deterioro en los términos de comercio
- La bolsa de Tokio ha caído los últimos meses a los valores más bajos en cuatro años. El índice Nikkei, el principal de su tipo en el país, se había derrumbado el 11.4% en la primera mitad de octubre y ha continuado descendiendo, sobre todo después de hacerse pública la recesión de la economía japonesa a mediados de noviembre, lo cual provocó que se desatase una venta masiva de acciones, aunque posteriormente algunos inversionistas se apuraron en aprovechar oportunidades, provocando una subida de 1,17% de este índice.
- los mercados han sido perjudicados por la apreciación del yen, lo que amenaza con reducir el valor de las ganancias de las empresas exportadoras. A ello se unen los temores de los inversionistas a que los distintos planes de rescate no eviten la severa recesión de la economía de los EE.UU.
- la política monetaria de Japón no ha estado exenta a los efectos de la crisis financiera. El BOJ decidió bajar las tasas de interés a cero, como parte de las medidas implementadas en respuesta a la depresión de los años 90, las cuales incrementó por primera vez, en octubre de 2006, a 0.25%. En febrero de 2007, la institución decidió aumentarlas nuevamente hasta 0.5%, esperándose que a finales de ese año llegaran al 1%. Sin embargo, el comportamiento inestable de los principales indicadores macroeconómicos durante ese año, unido a la situación de la economía mundial y en particular de los EE. UU, conllevó a que dicha entidad mantuviera los tipos de interés invariables hasta noviembre del 2008. De esta manera, recientemente, el BOJ decidió recortarlos nuevamente hasta 0.25%, sin importar que este elemento se ha convertido en un factor de fragilidad financiera global, dado que son las tasas de interés más baja del mundo desarrollo.

### **Perspectivas**

El panorama económico mundial es cada vez más gris, por ende, desfavorable para Tokio. A ello se une la debilidad de los Principales indicadores macroeconómicos, como por ejemplo, las exportaciones, la producción industrial y las ganancias corporativas. Igualmente, se espera que la caída de la inversión se acentúe, entre otros motivos, por el derrumbe de las bolsas. Además, la continua apreciación del yen ante el dólar ha llevado a un número cada vez mayor de pequeños y grandes exportadores a disminuir sus proyecciones de ganancias, ventas y gastos. No obstante, algunas fuentes indican que podría haber un pequeño crecimiento en el próximo año.

Los principales riesgos a los que está expuesta la economía nipona son: Un empeoramiento de las condiciones de la economía norteamericana, que acentuaría la desaceleración de la demanda externa, de la cual Japón tiene una gran dependencia para impulsar las inversiones productiva; si persiste la debilidad del dólar y se aprecia el yen más de lo esperado, las exportaciones niponas se verán seriamente afectadas. Podría decirse que, un ajuste brusco en

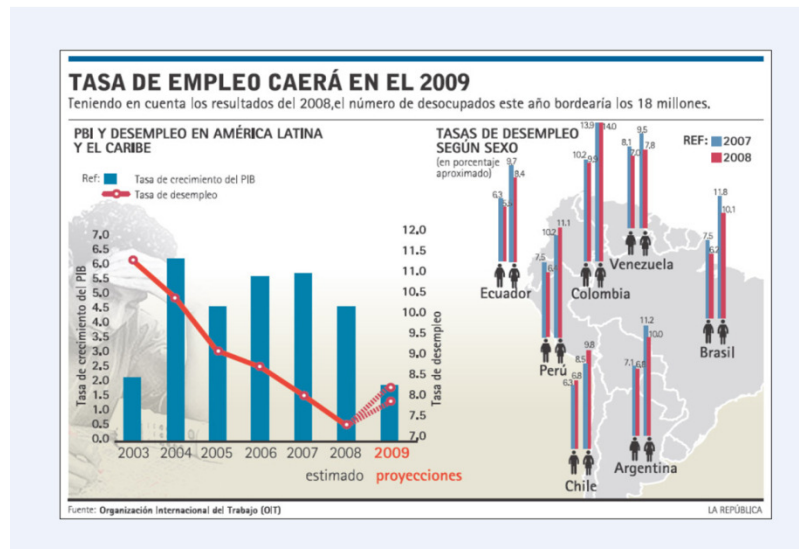
el sector exportador ocasionaría la pérdida de competitividad de las exportaciones al apreciarse la moneda, y además, la previsible desaceleración económica mundial, afectaría la demanda de los productos exportables japoneses y con ello, las ganancias empresariales y el crecimiento, en general, de la economía; un mayor aumento de los precios del petróleo y el resto de las materias primas sería muy desfavorable para la economía nipona, dado que continuarían subiendo los precios internos y también se encarecerían las importaciones. Este elemento es de vital importancia dado que Japón importa alrededor del 90% del combustible que utiliza. La acentuación de la situación presupuestaria del país también es un elemento a tener en cuenta, sobre todo ahora que se está hablando de hacer modificaciones en el presupuesto del Estado y en el recorte de la carga impositiva. La inestabilidad política es otro elemento que no se puede obviar, sobre todo porque la probabilidad de que se convoque a elecciones anticipadas se hace cada vez más real y la economía necesita de la constante implementación de medidas para evitar un mayor impacto de la actual crisis.



#### AMERICA LATINA

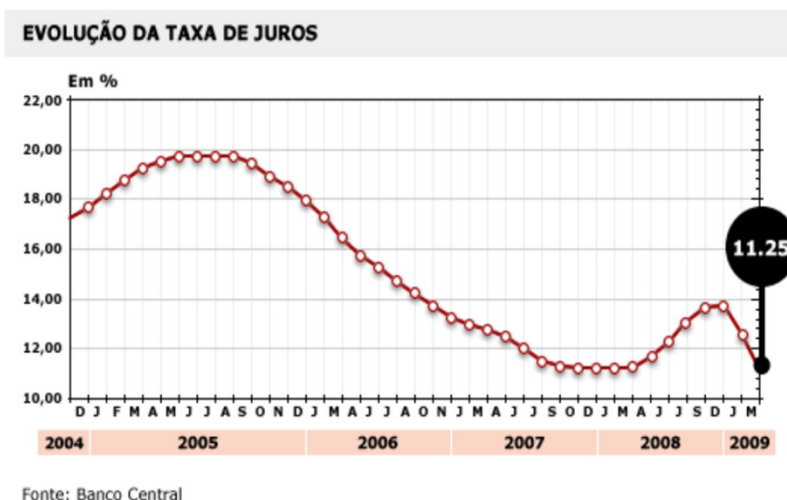
Crisis financiera mundial también ha afectado a los países latinoamericanos de manera indirecta. Ya que estos tienen en los primeros lugares de exportaciones y relaciones comerciales a países como Estados Unidos, que son la mayoría. Otros por el contrario tienen como su principal mercado a la Unión Europea, países que si se han visto afectados fuertemente en esta crisis ya que fueron participantes de las transacciones de los créditos subprime que inició Estados Unidos.

- Esto ha generado una desaceleración en la producción de todos los países latinos, a excepción de Brasil (que por el contrario cerró el 2008 con la tasa de desempleo más baja registrada en las últimas décadas y la más alta en producción); bajando los niveles de producción en la mayoría de sectores económicos, como el industrial, el de servicios y sobre todo el de comercio. Trayendo como consecuencia un incremento en el desempleo que llega en algunos países casi el 15%, como Colombia, y el promedio en toda América latina es de casi 8.5%. Y también gracias a esta desaceleración el PIB regional decreció en casi dos puntos, situándose en 8.3% a febrero de 2009. Según datos de la OIT.



Las proyecciones en estos países en cuanto al PIB son poco alentadoras, ya que muchos creen que un crecimiento del 2.5% en Promedio y una inflación en los alimentos ascendente y cercana al 12% en promedio

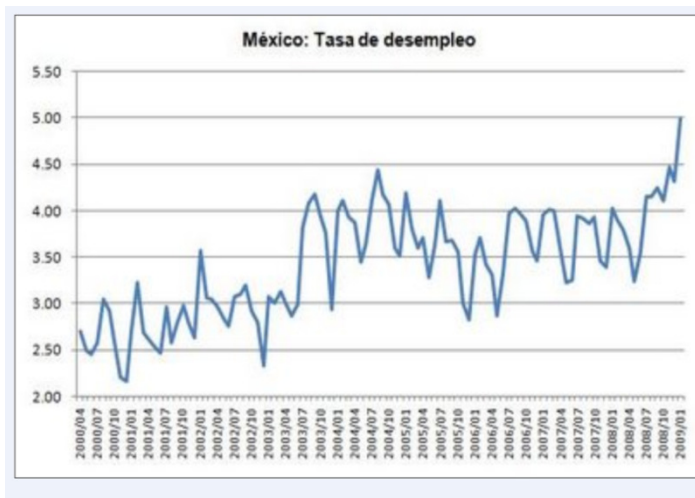
En cuanto a las tasas de interés, hemos visto un decrecimiento en la mayoría de las tasas en Colombia está por debajo del 8%, con una baja de casi 2 puntos comparado con octubre de 2008. En países como Brasil, las tasas volvieron a caer y se situaron en febrero de 2009 en 11.25% casi 3 puntos por debajo de lo registrado a finales de 2008, que estaba con 14%. Este fenómeno no solo ha afectado el sector comercial, sino también el interbancario donde las tasas que estaban casi en 10% ahora se encuentran 6.7% en Colombia.



En cuanto a la tasa de ahorro, los latinos han mostrado un comportamiento más conservador, en cuanto su gasto actual y reservando para incrementar el gasto futuro. Esta es una medida muy importante ya que muchos países utilizan esta herramienta para proyectarse y tener un PIB mayor en los años venideros.

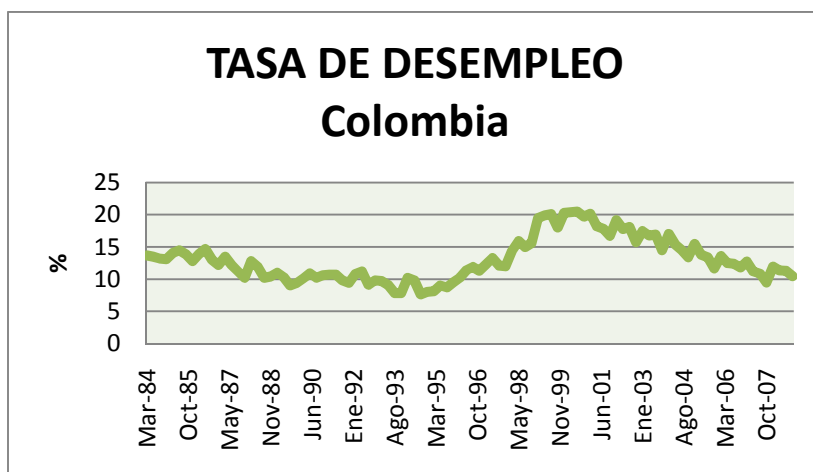
En América latina en el periodo 2000 – 2003, los países se movieron en un rango entre 15 y 20%, colocando un promedio de 17%.

Mientras que en el periodo 2004 – 2007, esta tasa incremento, pasando a un rango de entre 17 y 24%, con un promedio de 21.5% explicado por el temor de la pérdida del empleo de los individuos de la mayoría de los mercados, esperando crear una reserva para los meses que vienen.

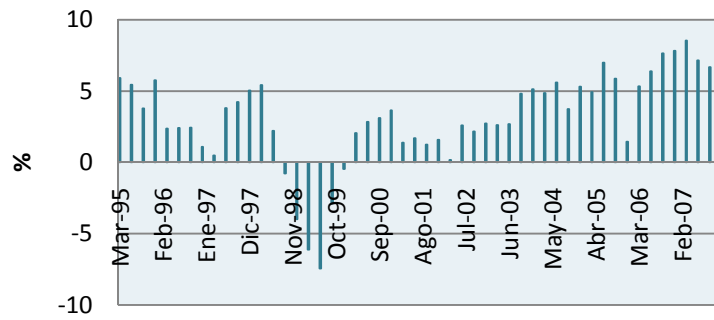


### COLOMBIA

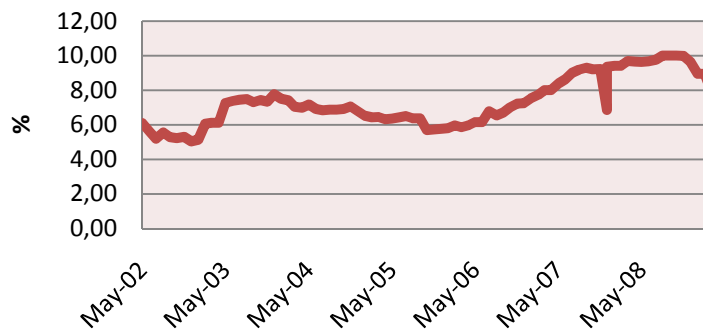
- Contracción de demanda interna y externa
- Producción industrial sufrió una contracción interanual del 10,7%.
- Caída de las exportaciones de 4% y de las importaciones de 7%
- Caída de 1,4% en el consumo privado y de 6% en la inversión privada



## PIB Colombia



## TASA DE INTERES Colombia



## 1.4 EL FUTURO SEGÚN “GÚRUS”

### EXPOSITORES:

JOSE A. TREJOS

MARCELA MOTTA

### INTRODUCCION

Para la realización del proyecto: los pronósticos según los gurús de la crisis subprime, se decidió trabajar con cuatro expertos del tema y con tres instituciones mundiales encargadas de regular actividades económicas.

Los cuatro expertos son:

**Alan Greenspan:** es un economista estadounidense que fue presidente de la Reserva Federal de EE.UU. entre 1987 y 2006. Obtuvo el bachillerato en economía en 1948, la maestría en economía en 1950 y su doctorado en economía en 1977, todos por la Universidad de Nueva York.

En 1968 Greenspan se convirtió en asesor en economía del entonces candidato Richard Nixon, pero Greenspan no confiaba en Nixon, y se distanció aún más de él cuando Nixon inició su política de control de precios y salarios, que horrorizó a Greenspan.

Fue presidente de la Reserva Federal desde el 11 de agosto de 1987 hasta el 1 de febrero de 2006. Fue nominado al puesto por los presidentes Ronald Reagan, George H. W. Bush, Bill Clinton y George W. Bush. Sólo William McChesney Martin Jr. ha sido el presidente de la Reserva Federal durante más tiempo que Greenspan, permaneciendo en el cargo casi 18 años y diez meses entre 1951 y 1970. Fuente: Wikipedia

**Joseph Stiglitz:** Joseph E. Stiglitz, Premio Nobel de Economía en 2001, es actualmente catedrático de Economía en la Universidad de Columbia tras una intensa carrera académica como profesor en prestigiosas universidades, como Yale, Oxford y Stanford. Además, fue asesor económico del gobierno de Bill Clinton y economista jefe y vicepresidente senior del Banco Mundial. Autor del best seller internacional *El malestar en la globalización* (Taurus, 2002), también ha publicado *Los felices noventa* (Taurus, 2003) y *Cómo hacer que funcione la globalización* (Taurus, 2006). Fuente: Wikipedia

**Paul Krugman:** es un economista, divulgador y periodista norteamericano, cercano a los planteamientos nekeynesianos. Actualmente es profesor de Economía y Asuntos Internacionales en la Universidad de Princeton. Desde 2000 escribe una columna en el periódico *New York Times* y, también, para el periódico peruano *Gestión* y el colombiano *El Espectador*. En 2008 fue galardonado con el Premio Nobel de Economía.

Krugman es probablemente mejor conocido por el público como fuerte crítico de las políticas económicas y generales de la administración de George W. Bush, que ha presentado en su columna. Krugman también es visto como un autor de aportes importantes por su contraparte. Ha escrito más de 200 artículos y 21 libros -algunos de ellos académicos, y otros de divulgación-. Su *Economía Internacional: La teoría y política* es un libro de texto estándar en la economía internacional. Fuente: Wikipedia

**Ben Bernanke:** es un economista y político estadounidense.

Bernanke se unió a la FED como uno de los gobernadores en 2002. Argumentaba que los mercados operan de manera más fluida si los actores entienden las reglas y los procesos de los bancos centrales: Bernanke sentía que la Fed estaba impulsada demasiado por las enormes figuras de sus titulares, conque proponía la necesidad del banco de



despersonalizarse y explicar sus políticas. Presidente del equipo de asesores económicos del Presidente de los Estados Unidos, Barack Obama. Fue propuesto el 24 de septiembre de 2005 para dirigir la Reserva Federal de Estados Unidos, cargo que ocupa desde el 1 de febrero de 2006 en sustitución de Alan Greenspan. Es miembro del Partido Republicano. Ben Bernanke ha tenido una relación positiva y productiva, según la Casa Blanca.

Estudió economía en la Universidad de Harvard, 1975. Doctor en economía por el Instituto Tecnológico de Massachusetts, MIT, 1979. Ha sido presidente del departamento de economía de la Universidad de Princeton. De 2002 a 2005 perteneció al comité de política monetaria del Banco Central estadounidense.

Durante la recesión de EE. UU., Bernanke apareció seguido en los medios: estuvo en la universidad de Atlanta, en una entrevista del programa del canal CBS 60 Minutes y de una intervención en el Club Nacional de Prensa de Washington. Fuente: Wikipedia

Las tres instituciones son:

**Fondo Monetario Internacional:** Sus estatutos declaran como objetivos principales la promoción de políticas cambiarias sostenibles a nivel internacional, facilitar el comercio internacional y reducir la pobreza.

Cabe destacar, además de las diferentes políticas reguladoras y conciliadoras a nivel internacional, el establecimiento del patrón oro/dólar. Dicho patrón equiparaba el valor de las divisas a una cierta cantidad de dólares (tal y como se hace en la actualidad) pero siempre a un tipo fijo (es decir, en aquellos años no había variaciones en este aspecto entre los países regulados por el FMI) Esa medida, que es una de las causas primeras de la creación del FMI, se mantendría en vigor hasta la crisis de 1973; cuando fue derogada la cláusula que regía las regulaciones monetarias en ese aspecto. Fuente Wikipedia

**Banco Mundial:** es uno de los organismos especializados de las Naciones Unidas. Su propósito declarado es reducir la pobreza mediante préstamos de bajo interés, créditos sin intereses a nivel bancario y apoyos económicos a las naciones en desarrollo. Está integrado por 185 países miembros. Fue creado en 1944 y tiene su sede en la ciudad de Washington, Estados Unidos.

En 1944, en el marco de las negociaciones previas al término de la Segunda Guerra Mundial, nace lo que a la fecha se conocería como el sistema financiero de Bretton Woods (llamado así por el nombre de la ciudad en New Hampshire, sede de la conferencia donde fue concebido) integrado por dos instituciones, fundamentales para entender las políticas de desarrollo que tuvieron lugar a partir de la segunda mitad del siglo XX: el Banco Internacional para la Reconstrucción y el Desarrollo (BIRD) y el Fondo Monetario Internacional (FMI).

Concebido el primero, en un principio, con el fin de ayudar a las naciones europeas en la reconstrucción de las ciudades durante la posguerra, poco a poco fue ampliando sus funciones, creándose más organismos que funcionarían paralelamente a este, integrando lo que hoy conocemos como el Grupo del Banco Mundial (GBM). Fuente Wikipedia

**Bando Interamericano de Desarrollo:** es una organización financiera internacional con sede en la ciudad de Washington D.C. (Estados Unidos), y creada en el año de 1959 con el propósito de financiar proyectos viables de desarrollo económico, social e institucional y promover la integración comercial regional en el área de América Latina y el Caribe. Es la institución financiera de desarrollo regional más grande de este tipo y su origen se remonta a la Conferencia Interamericana de 1890.

Su objetivo central es reducir la pobreza en Latinoamérica y El Caribe y fomentar un crecimiento sostenible y duradero. En la actualidad el BID es el banco regional de desarrollo más grande a nivel mundial y ha servido como modelo para otras instituciones similares a nivel regional y subregional. Aunque nació en el seno de la Organización de Estados Americanos (OEA) no guarda ninguna relación con esa institución panamericana, ni con el Fondo Monetario Internacional (FMI) o con el Banco Mundial. En la actualidad el capital ordinario del banco asciende a 101.000 millones de dólares estadounidenses. Fuente Wikipedia.

Crisis Según:

Joseph Stiglitz: ***Los cinco errores que llevaron a la crisis***

*Detrás del debate por la reconstrucción de la política financiera de los Estados Unidos se comienza a asomar el debate respecto de a quién culpar del desastre. Es importante tener una real versión de lo ocurrido, señala este premiado economista, el que identifica cinco errores – bajo los gobiernos de Reagan, Clinton y Bush hijo- y una falsa ilusión nacional.*

Ya vendrá el momento en que las amenazas más urgentes generadas por la crisis financiera cesen y la principal tarea sea trazar una dirección clara para los pasos económicos futuros. Ese será un momento peligroso. Detrás de los debates sobre las políticas futuras hay un debate sobre la historia, sobre las causas de nuestra actual situación como país. La batalla respecto del pasado determinará la batalla por el presente. Por ello, es crucial tener clara la historia.

¿Cuáles fueron las decisiones críticas que condujeron a la crisis? Se cometieron errores prácticamente en cada bifurcación del camino, tuvimos lo que los ingenieros llaman “falla de sistema”. Pero no fue solo una decisión, sino una cascada de decisiones que produjeron un trágico resultado. Demos una mirada a los cinco momentos cruciales.

#### **N° 1: Despidiendo al Presidente**

En 1987 la administración Reagan decidió remover a Paul Volcker como Presidente de la Reserva Federal y designar a Alan Greenspan en su lugar. Volcker había hecho lo que se supone que hacen los banqueros centrales: bajo su gestión, la inflación se redujo desde más de un 11 por ciento a menos del 4 por ciento. En el mundo de los bancos centrales habría obtenido un siete y su redesignación debería haber estado asegurada. Sin embargo, Volcker también entendía que los mercados financieros debían ser regulados. Reagan quería a alguien que no creyera en esa insensatez y encontró a un devoto del filósofo objetivista y fanático del libre mercado, Ayn Rand.

Greenspan jugó un doble rol. La Reserva Federal controla “la llave” del dinero, pero la abrió a todo dar a principios del milenio. Pero además la Reserva Federal actúa como regulador. Y si usted designa a un anti regulación a su cargo, puede ya imaginarse el nivel de control que se ejercerá. La inyección de liquidez combinada con una regulación laxa fue una mezcla desastrosa.

Greenspan estuvo en medio no solo de una, sino dos burbujas financieras. Después que la burbuja tecnológica explotó en el 2001, él colaboró en inflar la burbuja hipotecaria. La primera responsabilidad de un banco central es mantener la estabilidad del sistema financiero. Si los bancos prestan sobre la base de precios de bienes artificialmente inflados, el resultado puede ser un desastre como el que estamos viendo, y Greenspan debió haberlo sabido. Él tenía muchas de las herramientas que se necesitan para controlar una situación como esta. Para manejar la burbuja tecnológica, Greenspan podría haber incrementado los niveles de los márgenes (esto es la cantidad de efectivo que se debe tener para comprar acciones). Para reducir la burbuja hipotecaria, podría haber limitado las tasas de interés usureras a compradores de viviendas de ingresos bajos y prohibido otras prácticas inadecuadas (como créditos sin documentos de respaldo, o mentirosos, y otras). Ello nos hubiera protegido de mejor forma ante la crisis. Y si no tenía las herramientas, debería haber ido al Congreso y haberlas solicitado.

Por cierto el actual problema de nuestro sistema financiero no es sólo resultados de malos préstamos. Los bancos se dedicaron a hacer mega apuestas unos a otros a través de complicados instrumentos como son los derivados, las garantías de deuda o canjes de moneda, y otros. Con ellos, una parte le pagaba a la otra si se producían ciertos eventos, por ejemplo si Bear Stearns caía en quiebra, o el dólar se debilitaba. Estos instrumentos fueron creados para administrar riesgos, pero también podían ser usados para especular. Por lo tanto, si se estaba confiando en que el dólar iba a caer, se podía hacer una gran apuesta y, si el dólar efectivamente caía, las utilidades podían dispararse. El problema es que, con tanta apuesta cruzada de tan alta magnitud, no se puede estar seguro de la posición financiera de ninguno de los que apuestan, ni siquiera de la propia. Por ello no es sorprendente que ante esa incertidumbre el crédito bancario se congeló.

En esto también Greenspan jugó un papel. Cuando presidí el Consejo de Asesores Económicos durante la presidencia de Bill Clinton, participé en un comité donde participaban la mayoría de los reguladores financieros, un grupo que incluía a Greenspan y al Secretario de Estado, Robert Rubin. Ya en ese tiempo, se tenía claro que los instrumentos derivados implicaban un riesgo. Aunque no lo calificamos de forma tan memorable como lo ha hecho Warren Buffet – que define a los derivados como “armas financieras de destrucción masiva”- hicimos ver en ese entonces el punto. Y allí, con todo ese riesgo, los “desreguladores” a cargo del sistema financiero- en la Reserva Federal, en la Superintendencia de Valores, y en todas partes- decidieron no hacer nada, preocupados de que cualquier acción (reguladora) podría interferir con la “innovación” en el sistema financiero. Sin embargo, la “innovación”, así como el cambio, no tiene un valor en sí mismo. Puede ser mala (los créditos “mentirosos” son un buen ejemplo de ello), así como ser buena.

## **N° 2: Derribando los muros**

La filosofía de la desregulación nos hará pagar costosos dividendos en los años venideros. En noviembre de 1999, el Congreso eliminó la Ley Glass-Steagall –la culminación de un lobby que la costó 300 millones de dólares a la banca y la industria de servicios financieros, encabezado por el Senador Phil Gramm. La Ley Glass-Steagall había separado por largo tiempo las actividades de la banca comercial (que capta y presta dinero) de la banca de inversión (qué vende bonos e invierte en acciones). La Ley se generó tras la crisis financiera que siguió a la Gran Depresión específicamente para corregir los excesos de esa época, particularmente los graves conflictos de interés. Por ejemplo, sin esa separación, si una compañía cuyas acciones han sido emitidas a través de un banco de inversión, con su respaldo, entra en problemas, es altamente probable que su banco comercial, si tiene uno, sea presionado para prestarle dinero, aunque ello no sea recomendable. No es difícil no ver entonces una espiral de malas decisiones. Yo me opuse a la eliminación de la Ley Glass-Steagall. Los que lo proponían nos dijeron: confíen en nosotros, crearemos “murallas chinas” que impedirán que se repitan los problemas del pasado. Como economista, por cierto poseo una tendencia a una confianza sana, la confianza de que los incentivos económicos y la naturaleza del comportamiento tienden inclinarse hacia los intereses individuales, particularmente los intereses individuales de corto plazo, en cualquier medida, contrariando lo que Tocqueville llama “intereses individuales correctamente entendidos”.

La consecuencia más importante de la eliminación de la Ley Glass-Steagall ha sido indirecta: ha cambiado de lleno una cultura completa. Se supone que los bancos comerciales no financian activos muy riesgosos, se supone que administran los depósitos del público de una manera muy conservadora. Y se supone que los gobiernos están de acuerdo en proteger esos depósitos si los bancos fallan. Los bancos de inversión, por otra parte, tradicionalmente han administrado los dineros de la gente rica, gente dispuesta a tomar riesgos mayores para obtener mayores retornos. Cuando la eliminación de la Ley Glass-Steagall juntó la banca comercial y la banca de inversiones, la cultura de banca de inversiones fue la dominante. Había una demanda por obtener altas utilidades a través de altos endeudamientos y tomar altos riesgos.

Existieron otros pasos importantes en este camino desregulatorio. Uno de ellos fue la decisión tomada en abril de 2004 por la Superintendencia de Valores, en una sesión realizada sin

asistencia, sólo virtual, y a la cual se le prestó poca importancia, en la cual se permitió a los bancos aumentar su relación de deuda a capital de 12 a 1 a 30 a 1, de forma tal que pudiera adquirir más valores garantizados con hipotecas, contribuyendo a inflar la burbuja hipotecaria con esta medida. Para aprobar este cambio, la Superintendencia de Valores se basó en las virtudes de la autorregulación, una idea peculiar de que los bancos se pueden regular a sí mismos. La autorregulación es absurda, lo que incluso ahora Greenspan concede, y desde un punto de vista práctico no sirve para identificar crisis sistémicas, que es la clase de riesgos que surgen, por ejemplo, cuando los modelos de riesgo usados por los bancos para administrar sus portafolios, indican todos al mismo tiempo que deben comprar un mismo valor.

En la medida que desmantelamos las antiguas regulaciones, no hicimos otra cosa que generar los nuevos desafíos de los mercados en el siglo 21. Una de los desafíos más importante lo generaron los instrumentos derivados. En 1998, el Jefe de la Comisión de Transacción de Futuros, Brooksley Born, solicitó una regulación de estos instrumentos, materia que adquirió notoriedad con urgencia, luego que la Reserva Federal tuvo que administrar la quiebra de Long Term Capital Management, un fondo de coberturas de tres billones de dólares que amenazó la estabilidad de los mercados financieros. Sin embargo, el Secretario del Tesoro, Robert Rubin, y su segundo, Larry Summers se opusieron firmemente a ello y finalmente nada se hizo.

### **N°3 Usando las sanguijuelas**

Luego vino la política de reducción de impuestos de la administración Bush, adoptada el 7 de junio de 2001, la que fue implementada dos años después. El Presidente (Bush) y sus asesores creían que una reducción de impuestos, en particular para los americanos de altos ingresos y las empresas, era la cura para todos los desastres económicos, como antaño se usaban las sanguijuelas. La reducción de impuestos jugó un rol crucial en la conformación de un escenario que facilitó la actual crisis financiera. En si misma hizo muy poco por estimular la economía, y de hecho el real estímulo recayó en la Reserva Federal, que asumió la tarea con bajas en la tasas de interés sin precedentes e inyecciones de liquidez. La guerra con Irak empeoró las cosas, porque elevó fuertemente el precio del petróleo. Siendo Estados Unidos tan dependiente de las importaciones de petróleo, se debieron gastar cientos de millones de dólares más para comprarlo, dinero que en otras circunstancias se hubiera gastado en bienes de origen norteamericano. Normalmente una situación como esa debía conducir a una recesión, como ocurrió en los 70. Pero la Reserva Federal abordó el desafío de la forma más miope posible. El influjo de liquidez le facilitó dinero a los mercados hipotecarios, incluso a quienes normalmente no eran sujetos de crédito. Y, por cierto, esto permitió que comenzará a incubarse otro desastre económico: la tasa de interés para los ahorros prácticamente se fue a cero. Era claro que los ciudadanos estaban viviendo con dinero y tiempo prestado.

La reducción de impuestos en las ganancias de capital contribuyó a la crisis de una manera distinta. Esta fue una decisión que cambio los valores: aquellos que especulaban (léase apostaban) y ganaban, pagaban menos impuestos que aquellos que trabajaban duro para obtener su sustento. Pero, aún más, esta decisión incentivó el endeudamiento, ya que el interés de las deudas se podía deducir de impuestos. Si, por ejemplo, usted pedía un préstamo por un millón de dólares para adquirir una casa, o pedía prestado cien mil dólares para comprar acciones, el interés de esas deudas era deducible cada año. Cada ganancia de capital pagaba poco impuesto y probablemente diferido en el futuro. La administración Bush generó una invitación abierta al endeudamiento y préstamos excesivos, que los consumidores americanos no necesitaban.

### **N° 4: Falsificando los números**

Mientras tanto, el 30 de julio de 2002, en medio de una serie de escándalos mayores, particularmente el colapso de Worldcom y Enron, el Congreso aprobó la Ley Sarbanes-Oxley. Los escándalos habían afectado a todas las grandes firmas de auditoría, a muchos de los bancos, y a algunas empresas de primer nivel, y dejado en claro que había serios problemas en los sistemas de control contable. La contabilidad y la auditoría son temas aburridos para la mayoría de las personas, pero si no se puede confiar en los números de una empresa, entonces no se puede tener fe en ninguna empresa. Desafortunadamente en las negociaciones

que condujeron a la Ley Sarbanes-Oxley, se tomó la decisión de no cuestionar lo que muchos, incluyendo el ex Superintendente de Valores Arthur Levitt, estimaban que era el problema fundamental: las opciones sobre acciones de los directivos de las empresas. Las opciones sobre acciones han sido defendidas por que se cree que generan incentivos sanos para una buena gestión, pero en la práctica no son más que un incentivo nominal. Si a una empresa le va bien, el Presidente Ejecutivo obtiene grandes recompensas en la forma de opciones de acciones de la empresa; si a la empresa le va mal, sigue siendo sustancial pero concedida de formas distintas. Esto ya es suficientemente negativo. El problema colateral es que las opciones sobre acciones generan incentivos para alterar los números: los ejecutivos de la empresa tienen incentivos para entregar información distorsionada o falsa para obtener compensaciones económicas.

La estructura de incentivos de las empresas clasificadoras de riesgos también es perversa. Empresas como Moody's y Standard & Poors son pagadas por las mismas empresas que deben clasificar. Como resultado, tiene muchas razones para calificar bien a las empresas, en lo que los profesores universitarios han llamado "Inflar las clasificaciones". Las agencias de clasificación, así como los bancos de inversiones que les pagaban, creen en la "alquimia financiera", esto es que activos tóxicos se pueden convertir en productos seguros que los bancos comerciales y los fondos de pensiones pueden comprar. Estos mismos errores de las agencias de clasificación se vieron en la crisis asiática de fines de los 90: altas clasificaciones atrajeron importantes inversiones en la región, hasta que el súbito cambio de clasificación generó pérdidas devastadoras. Pero los reguladores financieros nunca prestaron atención.

## **Nº 5 Dejándolo que sangre**

El último gran error ocurrió con el paquete de rescate financiero aprobado el 3 de octubre de 2008, esto es con la respuesta de la administración Bush a la crisis financiera. Experimentaremos las consecuencias de esta decisión en los años que vienen. Tanto el Gobierno como la Reserva Federal han administrado la crisis sobre la base de deseos, esperanzados que las malas noticias sean solo pasajeras, y que la vuelta al crecimiento esté a la vuelta de la esquina. En la medida que los bancos americanos han ido colapsando, el Gobierno ha ido dando tumbos de un lado a otro. Algunas instituciones (Bearns Stearns, AIG, Fannie Mae, Freddie Mac) fueron rescatadas. Lehman Brothers no. Algunos inversionistas recuperaron algo. Otros no.

La propuesta original del Secretario del Tesoro, Henry Paulson, un documento de solo tres páginas que proveería 700 mil millones de dólares al gobierno para gastar a su sola discreción, sin supervisión alguna, fue un acto de extraordinaria arrogancia. Paulson vendió este programa como necesario para restaurar la confianza. Pero omitió referirse a las razones de la pérdida de confianza. Los bancos habían hecho muchos préstamos malos. Había muchas pérdidas en sus balances. Nadie sabía que era verdad o que era ficción. El paquete de rescate era como una transfusión masiva a un enfermo con hemorragias internas y nada se hacía para resolver la causa del problema, particularmente todos esos créditos fallidos. Valioso tiempo se perdió mientras Paulson impulsó su plan, dar efectivo por créditos basura, para comprar activos malos y traspasar los riesgos a todos los contribuyentes. Cuando finalmente abandonó el plan, le dio dinero a los bancos que lo necesitaban, y lo hizo de una forma que implicaba no solo un engaño a los ciudadanos, sino que no sirvió para asegurar que los bancos usaran ese dinero para volver a prestarlo. Incluso permitió que los bancos pasaran el dinero que depositaban los contribuyentes a sus accionistas.

El otro problema no abordado es la extrema debilidad de la economía. La economía norteamericana se sostiene sobre la base de un excesivo endeudamiento. Este juego terminó. En la medida que el consumo se contrae, las exportaciones son las que mantienen la economía, pero con el dólar fortaleciéndose y Europa y el resto del mundo reduciendo su actividad económica, es difícil que este proceso continúe. Mientras tanto, los estados (de la Unión) ven una caída en sus ingresos fiscales y deben recortar sus gastos. Sin una acción rápida del Gobierno, la economía enfrenta una recesión. E incluso si los bancos volvieran a prestar en forma sana, lo que aún no han hecho, esta recesión implicará un incremento en malos créditos, aumentando la debilidad del sector financiero.

La administración Bush habló de reconstruir confianzas, para hasta ahora la ha puesto en entredicho. Si el Gobierno quisiera realmente restaurar la confianza en el sistema financiero, debería comenzar abordando los problemas estructurales: la mala regulación y los perversos sistemas de incentivos.

¿Hay una decisión única que, de haber sido adoptada, hubiese cambiado el curso de la historia? Cada decisión, incluso las decisiones de no hacer nada, como han sido la mayoría de nuestras decisiones económicas, es una consecuencia de decisiones previas, una red interrelacionada de eventos que viene desde el pasado y se proyectan en el futuro. Hay algunas decisiones correctas adoptadas por el Gobierno, como es la Ley de Reinversión Comunitaria (CRA), que requiere que los bancos otorguen préstamos hipotecarios a personas de bajos ingresos (las deudas impagas de la CRA son menos que otro tipo de deudas). Se ha apuntado mucho a Fannie Mae y Freddie Mac, los dos grandes bancos hipotecarios, que originalmente fueron estatales. Pero en realidad entraron tarde al juego de los préstamos "subprime", y sus problemas son similares a los del sector privado: sus ejecutivos también tienen incentivos perversos que los indujeron a apostar.

La verdad es que los errores individuales recaen sobre un gran error: la creencia que los mercados se ajustan por sí solos y que el rol del Gobierno debe ser mínimo. Analizando esta creencia durante las audiencias que tuvieron lugar este otoño en el Congreso, Alan Greenspan dijo en voz alta: "He encontrado un defecto". El congresista Henry Waxman quiso que Greenspan aclarara su afirmación y le dijo: "En otras palabras, usted se dio cuenta que su visión del mundo, que su ideología, no era correcta; que no estaba funcionando". "Absolutamente, precisamente" dijo Greenspan. El que Estados Unidos, y gran parte del mundo, haya adoptado esta filosofía económica defectuosa por tanto tiempo hicieron inevitable que estemos en la situación que nos encontramos hoy

#### **Pronósticos:**

**Joseph Stiglitz augura que la crisis económica se profundizará "Debemos ver las cosas en perspectiva. (El presidente George W.) Bush estaba paralizado y las cosas empeoraban cada día sin que hiciera nada. Hoy tenemos un paquete mucho mejor que la respuesta de 2008. Pero no es suficiente y la crisis será peor", dijo el premio Nobel.**

SAO PAULO.- El paquete estadounidense de rescate económico del presidente Barack Obama de más de US\$700.000 millones es "mucho mejor que la respuesta de 2008", pero "no es suficiente y la crisis será peor", anticipó el miércoles el premio Nobel de Economía, Joseph Stiglitz.

"Debemos ver las cosas en perspectiva. (El presidente George W.) Bush estaba paralizado y las cosas empeoraban cada día sin que hiciera nada. Hoy tenemos un paquete mucho mejor que la respuesta de 2008. Pero no es suficiente y la crisis será peor", dijo Stiglitz en entrevista al diario O Estado de Sao Paulo.

Recordó que "muchos países emergentes se han convertido en víctimas inocentes de la crisis. La ironía es que mientras el gobierno estadounidense daba lecciones sobre reglas e instituciones en los países emergentes, sus políticas eran un fracaso total".

"A causa de eso, la crisis es hoy severa en todo el mundo y países como Brasil van a sufrir de verdad", señaló Stiglitz al diario, que lo consultó sobre la caída de 3,6% de la economía brasileña en el cuarto trimestre del año pasado, la más fuerte desde igual período de 1996, y divulgada el martes.

Alertó además que pese a que "hay un acuerdo global de no recurrir al proteccionismo" muchos paquetes de auxilio "tienen medidas proteccionistas en su base y quien más sufrirá serán los países en desarrollo".

"La realidad es que la Organización Mundial de Comercio es una decepción" porque incluso la conclusión de la Ronda Doha, que negocia la liberación del comercio mundial, "no traería ganancias sustanciales para los países emergentes", manifestó el Premio Nobel.

Por eso, añadió, "los países ricos deben abrir sus mercados unilateralmente para los más pobres del mundo" que "no tienen dinero para relanzar las actividades económicas".

"Muchos emergentes necesitarán ayuda para superar la crisis", y el FMI (Fondo Monetario Internacional) deberá auxiliarlos "sin condiciones", sin exigir "elevar intereses y cortar gastos (públicos)", lo cual "llevó a la recesión", expresó Stiglitz.

## ALAN GREENSPAN

Alan Greenspan, ex presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos y *gurú* de la economía mundial, ha realizado una serie de declaraciones al diario *Financial Times* que no tienen desperdicio. Veámoslas:

La crisis financiera que afecta a los Estados Unidos y parte del resto del mundo, es "la más dolorosa desde el final de la II Guerra Mundial".

"Cuando los precios de la vivienda se estabilicen y, con ellos, el valor de las acciones de los hogares ligadas a hipotecas basura", se terminará la actual crisis.

"La crisis dejará muchas víctimas. Espero que una de ellas no sea la confianza en la vigilancia de las autoridades ni en la autorregulación financiera".

El problema esencial es que nuestros modelos [...] son todavía demasiado simples para captar la cantidad de variables que dirigen la realidad económica mundial".

"Si pudiéramos modelar cada fase del ciclo de forma separada y detectar las señales que nos dicen cuándo está a punto de ocurrir el cambio de ciclo, los sistemas de gestión de riesgos podrían mejorar significativamente".

"No podemos esperar anticipar crisis futuras con ningún grado de confianza".

O expresado en *roman paladino*: la ciencia económica actual se siente incapaz de predecir el comportamiento de los mercados financieros mundiales con una mínima solvencia. La población en general, y los inversores en particular, se encuentran abocados a padecer una tras otra las crisis económicas venideras, puesto que son inevitables, mejor dicho, impronosticables, para Greenspan y sus colegas de profesión. Somos víctimas irremediables del *desamparo aprendido* financiero.

Sin duda, habría que redefinir la Economía, partiendo de una crítica profunda de los supuestos antropológicos en los que se basa, claramente fallidos. A mi juicio, las teorías referidas al funcionamiento de los mercados y la formación de precios deberían buscar sus futuros desarrollos en una profundización en el Humanismo. Las decisiones mercadológicas las adoptan seres humanos, por lo que el foco de atención de los teóricos de la Economía debería centrarse en la naturaleza humana, verdadera protagonista de los intercambios útiles entre oferentes y adquirentes, pertenecientes a una sociedad en un momento histórico concretos.

En el inicio de la crisis económica de 2008, se acusó a Alan Greenspan de haber permitido durante su mandato la proliferación de los denominados *contratos financieros derivados* (contratos para suavizar las pérdidas de las inversiones que permiten asumir más riesgos), que fueron la causa final de la crisis, y no haber permitido su regulación. El banquero Felix G. Rohatyn advirtió del peligro de estas operaciones calificándolas de "bombas de hidrógeno financieras", y Warren E. Buffett como "armas financieras de destrucción masiva que entrañan peligros que, aunque ahora estén latentes, pueden llegar a ser mortíferos". No obstante,

Greenspan afirmó ante el Senado de Estados Unidos en 2003 que "lo que hemos visto a lo largo de los años en el mercado es que los derivados han sido un vehículo extraordinariamente útil para transferir el riesgo de las personas que no deberían asumirlo a aquellas que están dispuestas y son capaces de hacerlo".

Durante la crisis de 2008, mantuvo sus posiciones, considerando que la misma se producía una vez cada cien años y el problema no eran los contratos, sino la avaricia. No obstante, Frank Partnoy, catedrático de la Universidad de San Diego afirmó que estaba "claro que los derivados son un punto central de la crisis y él era uno de los principales defensores de la liberalización de los derivados". En opinión de muchos economistas, de haber actuado de otra manera Greenspan, la crisis se hubiera mitigado.

### **El FMI augura que la crisis mundial será peor que las de 1974 y 1980**

### **El desplome de los países avanzados aboca a un crecimiento global del 0,5% este año - El Fondo eleva a 1,65 billones las pérdidas del sector financiero**

**SANDRO POZZI** - Nueva York - 29/01/2009

Un crecimiento anémico del 0,5%, la tasa de expansión global más baja desde la Segunda Guerra Mundial. Es el nuevo pronóstico que hace el Fondo Monetario Internacional (FMI) para 2009, en el que ofrece un panorama más oscuro que el vivido en las recesiones de 1974 y 1980. La causa, las "agudas" y "complejas" tensiones en el sector financiero, que lastran más de lo previsto a la economía real. Y esto a pesar de las medidas adoptadas para restaurar la confianza.

La estimación del Fondo supone una rebaja drástica si se compara con el 2,2% de crecimiento que vaticinaba para la economía mundial hace sólo dos meses. Tradicionalmente, todo lo que está por debajo del 3% se considera una recesión global, ya que los grandes países emergentes necesitan tasas de crecimiento superiores para dar oportunidades en el mercado laboral a su creciente población.

La brusca revisión del pronóstico de crecimiento para 2009 se debe, en su mayor parte, al deterioro de las economías avanzadas, aunque también hay ajustes notables en algunos países emergentes como Corea del Sur o Rusia. En la zona euro, la contracción será del 2%, mientras en Estados Unidos llegará al 1,6%.

Entre los países europeos, Reino Unido será el más castigado por la recesión, con un descenso del PIB del 2,8% en 2009; la economía alemana caerá un 2,5% y Francia decrece un 1,9%, según las previsiones de Fondo. El recorte del PIB para la economía española sería del 1,7%, algo mejor que otros países europeos. Sin embargo, las noticias para 2010 son más preocupantes: sólo España e Italia seguirán dando marcha atrás.

La proyección para España se rebaja a un negativo del 1,7%, un punto más acusada de lo dicho en noviembre. Aunque la recesión será menos severa que en el resto de socios europeos, el FMI proyecta que las grandes potencias de la región empezarán a crecer en 2010, mientras que la economía española arrastrará una décima de contracción, en lugar de las ocho décimas de crecimiento que se dijo.

Respecto a EE UU, el epicentro de la crisis global, para el año próximo el FMI prevé un repunte del 1,6%. Los países emergentes, vistos hasta ahora como los flotadores de la expansión, crecerán un 3,3% este año, casi dos puntos menos de lo previsto hace dos meses, y un 5% en 2010.

El FMI cree posible una recuperación gradual en 2010, que cifra en el 3%. Pero como advirtió Olivier Blanchard, su consejero económico, no será duradera mientras el sector financiero siga



bajo presión. Para salir de este "círculo vicioso pernicioso" se piden nuevas iniciativas, como la de crear un "banco malo" que en el se dejen en cuarentena los activos *contaminados*.

Jaime Caruana, consejero financiero del FMI, elevó hasta 2,2 billones de dólares (1,65 billones de euros) el volumen de los activos contaminados, más de los 800.000 millones que había calculado en principio. La degradación se debe a la pérdida de valor de esos activos por el debilitamiento de la economía.

El Fondo insiste así en la necesidad de que se sepa de una "manera creíble" cuántos activos basura hay aún bloqueados y se identifiquen una a una las entidades que son viables a medio plazo. De esta forma, las "generosas" cantidades de dinero público que se está movilizándose se podrán orientar hacia los bancos con más probabilidades de supervivencia. Caruana no cerró la puerta a la nacionalización.

"Se han cometido errores, y hay que pagar por ello", remachó Blanchard. Las tensiones en el mercado financiero continuarán todo el año, según el FMI. Pero la reestructuración del sector financiero no es suficiente por sí sola para escapar de la crisis. Estas medidas deberían ir acompañadas por políticas monetarias "no convencionales" y fiscales "expansivas" para reactivar el gasto y el crecimiento.

Desde el organismo se da la bienvenida a los paquetes de estímulos que se están lanzando desde muchos países para reactivar la actividad económica. Blanchard dice incluso que deben ser "fuertes". Pero advierte que el déficit fiscal está creciendo muy rápido en las economías que están adoptando medidas por esta vía, por lo que el reto está en diseñarlos de tal manera que puedan reconstruirse las cuentas públicas cuando la economía repunte.

Suponiendo que todas estas acciones funcionen, y "con un poco de suerte", como admitió Blanchard, las economías avanzadas podrían empezar a recuperarse a finales de 2009 y llegar a crecer un 1% en 2010. El abaratamiento de la energía y de las materias primas deberían contribuir al repunte, y mantener además la inflación extremadamente baja a lo largo de este año, a niveles nunca vistos. Pero esto plantea un incremento del riesgo de deflación en algunas economías avanzadas.

No fue la única previsión sombría de ayer. La Organización Internacional del Trabajo pronosticó que 2009 puede saldarse con 50 millones de desempleados más en todo el mundo. En total este año se contabilizarían 230 millones de parados.

#### **Conclusiones:**

- El P.I.B mundial caerá en 1 o 2 por ciento este año.
- El periodo de recuperación tardará aproximadamente 3 años.
- Todas las políticas del FMI deben de ir encaminadas a otorgar más recursos, tanto para los países ricos como para los pobres.
- "los países ricos deben abrir sus mercados unilateralmente para los más pobres del mundo" que "no tienen dinero para relanzar las actividades económicas". Stiglitz
- "Todo el mundo quiere ahorrar, pero lo mejor sería que hubiera más oportunidades de inversión" Krugman

## BIBLIOGRAFIA

<http://go.worldbank.org/EDFPRWX950>

[http://www.elpais.com/articulo/economia/FMI/augura/crisis/mundial/sera/peor/1974/1980/elpepueco/20090129elpepieco\\_3/Tes](http://www.elpais.com/articulo/economia/FMI/augura/crisis/mundial/sera/peor/1974/1980/elpepueco/20090129elpepieco_3/Tes)

<http://www.iadb.org/news/detail.cfm?language=Spanish&id=5315>

<http://www.iadb.org/news/detail.cfm?language=Spanish&id=5303>

<http://bolsafutura.blogspot.com/2008/03/declaraciones-de-alan-gresspan-o-el.html>

<http://www.ieco.clarin.com/notas/2009/03/20/01881369.html>

<http://www.economiaynegocios.cl/noticias/noticias.asp?id=60679>

<http://www.economiaynegocios.cl/noticias/noticias.asp?id=60679>

<http://es.noticias.yahoo.com/10/20090321/tbs-oesbs-finanzas-q20-zoellick-7318940.html>

[http://74.125.67.132/translate\\_c?hl=es&sl=en&u=http://www.thenation.com/doc/20090323/stiglitz/3&prev=/search%3Fq%3Dstiglitz%26hl%3Des%26sa%3DX&usq=ALkJrhht5iO-lcMElfucr83B1mqEfHrTIA](http://74.125.67.132/translate_c?hl=es&sl=en&u=http://www.thenation.com/doc/20090323/stiglitz/3&prev=/search%3Fq%3Dstiglitz%26hl%3Des%26sa%3DX&usq=ALkJrhht5iO-lcMElfucr83B1mqEfHrTIA)

## 1.5 PIRAMIDES DE COLOMBIA Y EL MUNDO

### EXPOSITORES:

**ANA MARÍA BONILLA**

**ANDREA MEDINA**

**DIANA RODALLEGA**

**ALEJANDRA VELÁSQUEZ**

Las pirámides en Colombia y en el mundo han sido un tema que ha tenido mucho de qué hablar y un gran impacto en la economía nacional y mundial por sus recientes acontecimientos.

La pirámide es una estafa que consiste en un proceso en el que las ganancias que obtienen los primeros inversionistas son generadas gracias a nuevos inversores que caen engañados por las promesas de obtener grandes beneficios. El sistema sólo funciona si crece la cantidad de nuevas víctimas.

El esquema de Ponzi es una forma de esquema piramidal pero con algunas pequeñas que lo diferencian de estas. En el esquema Ponzi, el maquinador o quien hace el fraude interactúa de forma directa con los inversionistas, en este caso las víctimas. En el esquema Ponzi se usa un método confidencial de inversión, conexiones con grupos que poseen información privilegiada que usualmente atrae a inversionistas adinerados. Mientras que en el esquema piramidal se declara explícitamente que el nuevo dinero será la fuente de pago para los inversionistas iniciales, además el esquema piramidal está destinado a colapsar más rápidamente pues la demanda de incrementos exponenciales es el número de participantes para sostenerlo.

El nombre de pirámide se da porque se requiere que el número de participantes nuevos sean más que los existentes. Estas pirámides son consideradas estafas o timos y se conocen por muchos otros nombres tales como timos en pirámide, círculos de la plata, células de la abundancia o esquemas Ponzi.

Este tipo de sistema se considera ilegal en varios países, como Estados Unidos, Reino Unido, Francia, Alemania, Canadá, Rumania, Colombia, Malasia, Noruega, Bulgaria, Australia, Nueva Zelanda, Japón, Nepal, Filipinas, Sudáfrica, Sri Lanka, Tailandia, Venezuela, Irán, República de China, España y en el Ecuador.<sup>1</sup>

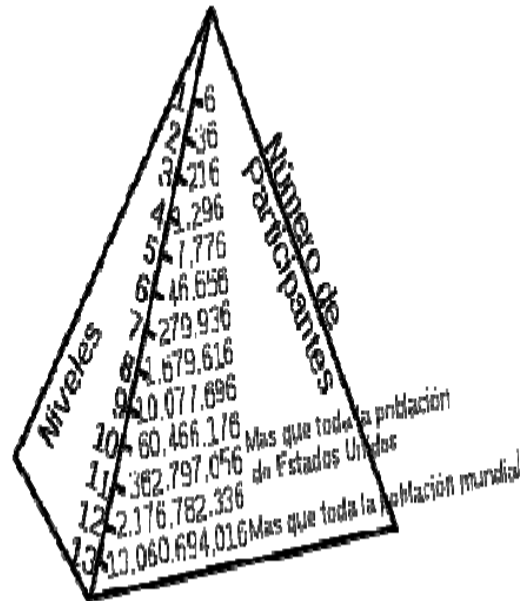
A lo largo de la historia se han conocido varios casos de pirámides y esquemas de Ponzi que han sido famosos por el monto estafado. El primer fraude de este tipo en España fue Baldomera Larra hacia el año 1870, ella prometía duplicar una onza de oro en un mes. Además operaba a la vista pagando un 30% mensual, con el dinero que le daban los nuevos impositores. Llegó a recolectar casi unos 22 millones de reales y se calculan unos 5000 estafados. Para finales de 1876 quebró, desapareciendo por casi dos años cuando fue arrestada y condenada a 6 años de prisión.

En Brooklyn, New York, para 1899 William "520%" Miller abrió una empresa en donde prometía el 10% de interés semanal. Se dice que el monto de su estafa fue de millón de dólares. Fue sentenciado a diez años de cárcel.

Para 1920 vino la estafa de Carlo Ponzi, un italiano que se radicó en Boston, Massachusetts, Estados Unidos convirtiéndose en tan solo seis meses gracias a su esquema. Los ingresos que supuestamente recibía Ponzi provenían del intercambio de Cupones de respuesta internacional. Ponzi prometía el 50% de interés en inversiones de 45 días o duplicaba el dinero en 90 días. Se calcula que alrededor de 40.000 personas invirtieron unos quince millones de dólares en total.

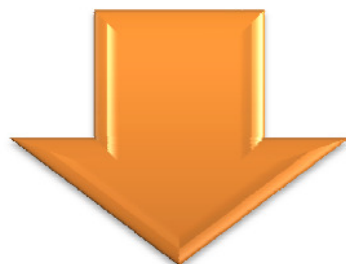
Durante 14 años Dona Branca mantuvo un esquema donde pagaba el 10% mensual de interés en Portugal. 1988 fue sentenciada a 10 años de prisión. Ella siempre declaró que solo trataba de ayudar a los pobres, pero en su intento se demostró que ella había recibido el equivalente a 85 millones de Euros.

En Rumania, entre 1991 y 1994, la trama caritas, ejecutada por la compañía "Caritas" de Cluj-Napoca, en poder de Ioan Stoica prometía ocho veces el dinero invertido en seis meses. Esta atrajo 400.000 depositantes de todo el país, quienes invirtieron 1 billón 257 mil millones de leu (cerca de mil millones de dólares) antes de ir a bancarrota el 14 de agosto de 1994, con deudas de 450 millones de dólares). El propietario, Ioan Stoica fue sentenciado en 1995 por la Corte de Cluj a un total de siete años de prisión por fraude, pero él apeló y la condena fue reducida a dos años; de ahí llevó el caso a la Suprema corte de justicia y la sentencia finalmente fue reducida a un año y medio.



En el año 2005, a raíz de su muerte en un lujoso hotel de Quito, Ecuador, se descubrió el caso de José Cabrera Román y sus hijos, que desde 1996 mantenían una banca paralela en Machala, El Oro, con los cuales perjudicaron directamente a 50.000 personas, entre ellos renombrados políticos, militares y sacerdotes, con una suma aún no oficializada a los 3 años de su muerte, pero que estaría bordeando los 800 millones de dólares.

### Mecanismos de las pirámides



#### Esquema Ponzi

- el maquinador actúa como un punto central para las víctimas, interactuando con todas ellas directamente
- declara basarse en algún método confidencial de inversión



#### Esquema Piramidal

- Quienes reclutan participantes adicionales se benefician directamente.
- El nuevo dinero será la fuente de pago para las inversiones iniciales.



Un esquema piramidal es una forma defraude similar en cierta forma a una trama Ponzi, basada como este en la desconfianza en la realidad financiera, e incluyendo una tasa de retorno extremadamente alta. Sin embargo, varias características distinguen las tramas piramidales de las tramas Ponzi; En un esquema Ponzi, el maquinador actúa como un punto central para las víctimas, interactuando con todas ellas directamente. En una trama piramidal, quienes reclutan participantes adicionales se benefician directamente (de hecho, el no reclutar, típicamente significa el no retorno de la inversión).

Un esquema Ponzi declara basarse en algún método confidencial de inversión, conexiones con grupos que poseen información privilegiada, etc., y usualmente atrae a inversionistas adinerados; la trama piramidal declara explícitamente que el nuevo dinero será la fuente de pago para las inversiones iniciales.

El esquema de pirámide está destinado a colapsar rápidamente, simplemente por causa de la demanda de incrementos exponenciales en el número de participantes para sostenerlo. En contraste, las tramas Ponzi pueden sobrevivir logrando que la mayoría de los participantes “reinviertan” su dinero, con un número relativamente bajo de nuevos participantes.

Una burbuja se basa en la credulidad y el deseo de grandes beneficios, pero no es lo mismo que una trama Ponzi. Una burbuja involucra precios siempre crecientes (e insostenibles) en un mercado abierto (pueden ser acciones, precios de vivienda, el precio de los botones de tulipán, o cualquier otra cosa). En la medida en que los compradores estén dispuestos a pagar los precios siempre en alza, los vendedores pueden salir beneficiados. Y no se necesita un maquinador tras una burbuja. (De hecho, una burbuja puede surgir sin fraude alguno; por ejemplo, los precios de vivienda en el mercado local pueden subir repentinamente pero caer del mismo modo por la excesiva construcción.) Usualmente se dice que las burbujas se basan en la teoría del “gran tonto”; Robar a Pedro para pagar a Pablo. Cuando las deudas han vencido y no hay dinero con que pagarlas, ya sea por causa de la mala suerte o robo deliberado, los deudores usualmente hacen sus pagos pidiendo prestado o robando de otros fondos. Esto no se considera un esquema Ponzi, por el hecho básico de que no hay indicios de que al prestamista le fueran prometidas altas tasas de retorno bajo la afirmación de inversiones financieras inusuales. Tampoco hay indicios de que quien solicita el préstamo incremente la cantidad del préstamo para cubrir pagos a los inversionistas iniciales.

#### Tipos de pirámides

En las pirámides abiertas también llamadas células de la abundancia, los participantes conocen la estructura del negocio y como tales no deberían darse por engañados; sin embargo, estas pirámides funcionan porque muchos participantes no son informados ni entienden el concepto de saturación, o porque apuestan a estar lo suficientemente altos en la pirámide como para recibir beneficios antes de la saturación.

En las pirámides cerradas (esquema Ponzi), una persona o institución funciona como dueño de la pirámide, pero se presenta como un mediador de inversiones. Así el dueño de la pirámide recibe aportes de los participantes, que promete invertir y al cabo de un tiempo devuelve la inversión inicial con muy altos intereses, sin embargo no existen tales inversiones sino que se utilizan los aportes de los participantes tardíos para devolver los aportes y sumar el interés a los primeros participantes.

El retorno esperado de inversión en una pirámide abierta suele ser mucho más alto que en una pirámide cerrada, generalmente entre 800% y 72900% de un contra 150% a 300% de una pirámide cerrada típica. A medida que se satura la población objetivo, el retorno será mucho menor del esperado y la mayor parte de los participantes, sobretodo los participantes tardíos, habrán perdido totalmente abiertas de muy alto rendimiento podrían asimilarse a apuestas no muy disímiles a una lotería, mientras que las pirámides cerradas son generalmente tomadas como estafas o timos.

## Pirámides en el Mundo

<b>Albania</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• 1997</li><li>• Esquema Ponzi</li><li>• 2/3 partes de la población y el gobierno</li><li>• Perdidas 1.200 millones de US</li></ul>	<b>Ecuador</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• "Caso Cabrera"</li><li>• Esquema Ponzi</li><li>• 2005</li><li>• 35.000 personas y 700 millones de US</li></ul>	<b>Chile</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• 2007 - 2008</li><li>• Clase media/alta</li><li>• 2.200 millones de US</li></ul>
<b>España</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Células de abundancia</li><li>• Baldomera Larra</li><li>• Esquema Ponzi</li></ul>	<b>Estados Unidos</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• 2008</li><li>• Bernard Madoff</li><li>• Esquema Ponzi</li><li>• 50.000 millones de US</li></ul>	

### Pirámides en el Mundo

En el mundo existen numerosas pirámides o entidades que operan bajo el esquema ponzi, pero en nuestro trabajo quisimos mencionar seis casos que tienen unas características muy especiales: Estados Unidos, Albania, España, Ecuador y Colombia.

#### ESTADOS UNIDOS: Pirámide de Madoff

Bernard Lawrence Madoff fue el presidente de una firma de inversión que lleva su nombre y que él fundó en 1960. Ésta fue una de las más importantes en diciembre de 2008, Madoff fue detenido por la FBI acusado de fraude. El juez Louis L. Stanton ha congelado los activos de Madoff. El presunto fraude puede alcanzar los 50.000 millones de dólares, lo que lo convertiría en el mayor fraude llevado a cabo por una sola persona.

Ha sido miembro activo de la National Association of Securities Dealers (NASD), organización autoregulada en la industria de activos financieros norteamericanos. Su empresa estuvo entre las cinco que impulsaron el desarrollo del NASDAQ, y él mismo trabajó como coordinador jefe del mercado de valores. A pesar del éxito histórico en los resultados de los fondos manejados por su empresa, desde 1992 la gestión en su fondo recibió algunas críticas aisladas. Se descubrió posteriormente cómo los auditores de Madoff formaban un pequeño despacho sin prácticamente personal.

En 1999 un gestor de inversiones experto en el mercado de derivados presentó una carta a la SEC americana en Boston denunciando y describiendo exactamente lo que al final pasó 9 años más tarde. Este denunciante, una especie de "garganta profunda", se ha conocido ahora que su nombre es Harry Markopolos. El siguiente es un listado de algunos de los inversores que cayeron en la estafa de Madoff.

#### Grupos inversores usados por Madoff

- Access International Advisors LLC (a través del American Selection Fund)
- Ascot Partners
- Banque Bénédict Hentsch
- Banco Santander (a través del Optimal Fund)
- BBVA
- BNP Paribas2
- NPB Neue Privat Bank (Zurich)
- Bramdean Alternatives
- Fairfield Sentry Ltd

- ☐ Fairfield, Connecticut
- ☐ Julian J. Levitt Foundation
- ☐ Kingate Global Fund Ltd
- ☐ Robert I. Lappin Charitable Foundation
- ☐ M&B Capital Advisers
- ☐ Maxam Capital Management
- ☐ Nomura Holdings<sup>2</sup>
- ☐ North Shore-Long Island Jewish Health System<sup>3</sup>
- ☐ Sterling Equities, Inc. led by New York Mets co-owner Fred Wilpon
- ☐ Tremont Capital Management
- ☐ Union Bancaire Privée
- ☐ Judy and Fred Wilpon Family Foundation
- ☐ Stephen A. Fine
- ☐ Avram y Carol Goldberg
- ☐ Robert Jaffe y familia
- ☐ Saul Katz, copropietario de los Mets de Nueva York
- ☐ Irwin Kellner
- ☐ Frank Lautenberg y la organización caritativa que él fundó
- ☐ Susan Leavitt de Tampa Bay
- ☐ J. Ezra Merkin
- ☐ El multimillonario Ira Rennert
- ☐ Ira Roth y su familia de Nueva Jersey
- ☐ Carl y Ruth Shapiro y su familia
- ☐ Richard Spring de Boca Raton
- ☐ Vincent Tchenguiz
- ☐ Lawrence Velvel
- ☐ Magic películas (Bolivia)

La trama de Madoff era tan sofisticada que merecería que su nombre sustituyera al de Ponzi. Su supuesto "toque de Midas" se basaba en la exclusividad y su prestigio como filántropo, ex presidente del Nasdaq y miembro de la junta de asesores de la Securities and Exchange Commission (SEC), el organismo regulador del mercado bursátil, que ahora se ha convertido en una de sus principales víctimas por su incapacidad para detectar el fraude. La rentabilidad de BMIS -10% anual- no era muy alta, aunque sí sospechosamente constante a lo largo de más de 20 años. El engaño era tan cuidadoso con los detalles formales que podría haber durado muchos años más de no haber sido por la crisis de las subprime.

Sin embargo, los indicios se acumulaban. Este año, cuando el índice Standard & Poor's 500 perdía un 38% hasta noviembre, BMIS reportaba beneficios del 5,6%. Consultoras como Aksia y el banco Société Générale aconsejaron a sus clientes mantenerse alejados de Madoff porque no entendían cómo conseguía semejantes beneficios. Esta vez el detonante fue la crisis financiera global, que movió a varios fondos de inversión a retirar US\$7.000 millones de BMIS. Y como siempre ocurre en estos casos, Madoff tuvo que admitir que sus arcas estaban vacías.

## ALBANIA

Pirámides financieras ha habido muchas y en muchos lugares del mundo, pero hay una serie de aspectos que hacen un caso muy especial la que sufrió Albania durante los años 1996 y 1997. El primero de ellos fue su tamaño relativo al de la economía del país, ya que en su pico el valor nominal de la pirámide llegaba a equivaler casi a la mitad del producto interior bruto del país. Otro su alcance, pues se calcula que dos tercios de la población habían "invertido" en ellas. Y por último violencia que acompañó a su colapso, que provocó la caída del gobierno y dejó prácticamente al país en un estado de anarquía muy próximo al de la guerra civil, que costó la vida a unas 2,000 personas.

Albania había sido durante el régimen comunista de Enver Hoxha el país más aislado de Europa. La propiedad privada había sido abolida y la información del exterior que llegaba a la población era muy escasa. Cuando el país inició su transición de un sistema de mercado centralizado al libre mercado, la población era una total desconocedora del funcionamiento de los mercados y los mecanismos de inversión. Además las instituciones financieras del país todavía eran un tanto rudimentarias y existían pocos bancos privados. Los tres bancos

estatales seguían siendo los depositarios del 90% de los ahorros. El dinero empezaba a circular debido a las nuevas empresas y a las remesas enviadas por los albaneses que trabajaban fuera.

Los bancos ofrecían unos intereses reales positivos, pero empezaban a tener problemas con los créditos concedidos. Ante su imposibilidad de hacer frente a las demandas crediticias de las empresas y particulares, empezaron a aparecer compañías crediticias sin demasiado control. Junto a estas aparecieron también otras compañías que recurrieron a los pequeños ahorradores para conseguir dinero con el que financiar su actividad, fueron este tipo de compañías las que más tarde se convertirían en pirámides. Aunque no fueron sólo empresas las que se aprovecharon de esta locura inversora, sino que hay casos de particulares realmente sorprendentes, como el de una mujer que fue capaz de reunir más de 50 millones de dólares de ahorradores incautos y montar su propia pirámide, sin molestarse en hacer ninguna inversión real. Las nuevas empresas que aparecieron con la complicidad de altos funcionarios del

gobierno se aprovecharon de un marco regulador confuso, en el que no estaba claro quien era el responsable de controlar que. Hasta el punto que el mismo Banco Central de Albania no tenía la autoridad suficiente para clausurar las compañías de crédito ilegal.

El modelo de inversión piramidal es sencillo, los primeros inversores que acuden reciben unos altos rendimientos por sus ahorros, que muchas no retiran, sino que reinvierten. Es el boca a boca de estos clientes "satisfechos" el que atrae a nuevos inversores. El sistema está condenado a ser insostenible, ya que los rendimientos pagados a los primeros inversores provienen de los ingresos de los últimos y con el tiempo las responsabilidades financieras de la institución superan los bienes depositados. Si la pirámide no es descubierta antes, se descubre cuando los depositarios deciden retirar su inversión.

En el caso de Albania existían pirámides puras, es decir sin ningún tipo de bien detrás. Otras eran algo más ambiguas, pues si que tenían inversiones reales, muchas de ellas incluso ilegales, como era el contrabando con la antigua Yugoslavia que estaba bajo bloqueo de la ONU. Este contrabando era un negocio que reportaba grandes beneficios. Pero incluso estas últimas, que podríamos llamar "empresas", cuando la crisis estalló eran ya únicamente pirámides financieras.

El fin se precipitó cuando a finales de 1995 la ONU suspendió las sanciones sobre Yugoslavia, lo que dejó sin "plan de negocio" a las empresas que se dedicaban al contrabando. Ante la pérdida de estos ingresos la única opción que quedó a muchas de estas empresas "honradas" fue convertirse en pirámides financieras. Los altos intereses que permitían un rendimiento de hasta el 100% anual, contrastaban con una inflación no excesivamente alta, en 1995 rondaría el 5% y llegaría a alcanzar el 17% en el 1996. Además nuevas pirámides entraban en el mercado. Muchas veces con intereses aún más atractivos, lo cuál obligaba a las ya existentes a mejorar los que ellas ya ofrecían llegando ya al 8% mensual.

La proliferación de pirámides tuvo unos efectos desastrosos. Cada vez menos ahorradores eran capaces de resistirse a sus atractivos rendimientos. Ya se llegaba a ofrecer hasta el 30% al mes, otros aún ofrecían más, triplicar el dinero en 3 meses. En Noviembre el dinero invertido llegaba a los 1,200 millones de dólares. Los albaneses vendían sus casas, los granjeros sus animales. Tal era la actividad comercial en el otoño del 1996, que Tirana parecía un matadero, lleno de granjeros que acudían con sus animales para venderlos, ansiosos por invertir el dinero obtenido en las pirámides. Mientras, el gobierno se limitaba a contemplar la situación pese a las advertencias del Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional. Prensa y opinión pública creía ver en esas advertencias una conspiración de los extranjeros para dañar la imagen de las "triumfantes" nuevas empresas de Albania.

Pero la realidad es tozuda y el colapso del sistema financiero empezó cuando una de estas firmas, llamada Sude, no pudo hacer frente a sus pagos. Lo cual dañó la confianza en todas las empresas del sector. Más tarde, Sude y una segunda empresa, Gjallica, declararon la bancarrota. Las protestas en la calle no hicieron más que empezar. Las demás firmas siguieron su camino dejando de pagar los intereses. Ahora sí, el gobierno reaccionó, primero rechazando



compensar a los inversores por sus pérdidas y congelando los depósitos de estas firmas, para evitar que el dinero que tenían desapareciera.

Pero la situación ya era un caos en Marzo de 1997, el gobierno había perdido el control del sur del país, en la calle más de un millón de armas circulaban provenientes de saqueos a cuarteles y comisarías, armas que podían verse en las protestas que se extendían por todo el país. Tiendas y almacenes también eran saqueados, la misma suerte corrían edificios estatales y bancos. La situación de descontrol se agravaba con los numerosos policías y militares que habían desertado, en parte por simpatía con los manifestantes y en parte por sus salarios miserables. El odio de la población hacia el gobierno era total, la gente lo culpaba de la situación, por lo que el presidente Berisha tuvo que renunciar, haciéndose cargo de las riendas del país un gobierno interino. Los ingresos del gobierno caían en picado, las aduanas y agencias de recaudación de impuestos fueron asaltadas. Muchas fábricas se vieron obligadas a parar su producción, el lek, la moneda albanesa, se depreció un 40% frente al dólar y la inflación, ahora sí se disparó, sólo en la primera mitad del 1997 llegó a subir un 28%.

¿Por qué la gente culpaba al gobierno? Si bien el gobierno jamás aconsejó invertir en las pirámides, si que las toleró e incluso legitimó, según los críticos. Los gestores de estas empresas eran vistos en las recepciones oficiales e incluso eran entrevistados en las televisiones públicas casi a diario. Las conexiones con el partido del presidente Berisha eran más que obvias y más tarde reconocidas. Pero las pirámides también llegaron a tener conexiones en otros partidos o grupos de interés.

Tras la dimisión del presidente Berisha y el envío de 7,000 soldados por parte de la ONU, la situación en las calles empezó a calmarse. Por su parte, el nuevo gobierno asesorado por el FMI y el Banco Mundial, nombró administradores externos para las liquidar las entidades financieras implicadas en la pirámide. También se impusieron restricciones a la retirada de grandes sumas de los bancos, en parte para proteger los inversores de las pirámides a la vez que para proteger el sistema bancario que no hubiera podido resistir una retirada en masa de depósitos.

Pese a las dificultades puestas por los anteriores gestores, al final los nuevos administradores consiguieron hacerse con la gestión de las empresas y se encargaron de liquidar el negocio, pagando las deudas y vendiendo los bienes con los que aún contaban y que pudieron localizar, afortunadamente muchos de estos fondos no habían colocado su dinero fuera del sistema bancario, por lo que los inversores fueron al menos capaces de recuperar el 50% de su inversión.

## ESPAÑA

En España los esquemas de pirámide funcionaron con el nombre de células de la abundancia. El primer fraude piramidal del que se tiene noticia se atribuye a Baldomera Larra Wetoret hija del escritor español Mariano José de Larra, hacia los años setenta del siglo XIX inició sus operaciones prometiendo al que le dejaba una onza de oro que en un mes la devolvería duplicada. Operaba a la vista de todos pagando un 30% mensual, con el dinero que le daban los nuevos impositores. Se dijo que llegó a recaudar 22 millones de reales y el reconocido escritor Juan Eduardo Zúñiga cifra los afectados en 5.000. Su fama trascendió fronteras como lo demuestran periódicos de entonces como Le Figaro de Paris y L'Independance Belge de Bruselas. La quiebra sobrevino en diciembre de 1876 cuando ella desapareció, con todo el dinero que pudo, aunque dos años más tarde fue detenida en Francia y fue condenada a seis años de prisión el 26 de mayo de 1879.<sup>10</sup> Posteriormente esta práctica se extendió entre los sectores afines a las terapias alternativas y movimientos antisistema.<sup>11</sup>  
<sup>12</sup> En Barcelona estuvieron muy activas a finales de 2007 y en Las Palmas de Gran Canaria a mediados del 2008. También llegaron a Madrid, Andalucía, Tenerife y a otros lugares.

Otros casos de similares características en España fueron Sofico (1974), Fidecaya (1982), Banesto (1993) y Gescartera (2001), pero la de mayor repercusión fue la llamada "estafa filatélica": El 9 de mayo de 2006 fueron intervenidas dos instituciones, Fórum Filatélico y Afinsa, acusadas de una presunta estafa que dejó sin sus ahorros a más de 465.000 clientes y que causó un agujero patrimonial superior a los 4.666 millones de euros. Las empresas vendían

sellos sobrevalorados a personas incautas y luego los recompraban por una cantidad algo superior. Sin embargo, los sellos no se revalorizaban realmente.

La Ordenación de Comercio Minorista<sup>14</sup> prohibió "proponer la obtención de adhesiones o inscripciones con la esperanza de obtener un beneficio económico relacionado con la progresión geométrica del número de personas reclutadas o inscritas". Fórum Filatélico es una sociedad de bienes tangibles intervenida judicialmente junto a Afinsa es un grupo empresarial español especializado en la inversión en sellos y otros bienes tangibles. Fue fundada en 1980 por Albertino de Figueiredo, un portugués residente en Madrid en mayo de 2006 acusada de estafa, blanqueo de capitales, insolvencia punible y administración desleal.

Prometía unas rentabilidades fijas, no dependientes de la evolución del mercado, y superiores a las de las inversiones tradicionales, con la excusa de la supuesta revalorización de los sellos en que decía invertir el dinero de sus clientes. La evidente contradicción de que la revalorización de un bien tangible sea directamente proporcional a su escasez mientras que los sellos se compraban por millones no arredró a miles de "inversores" que confiaron sus ahorros a esta, y similares, empresas. La empresa ha operado durante 27 años generando un déficit patrimonial de 2800 millones de euros (según informe de la Administración Consursal emitido en enero del 2007), del cual los principales beneficiarios fueron los partícipes más antiguos que obtuvieron una "rentabilidad" o rendimientos que se pagaban con las aportaciones de los nuevos partícipes, en lo que constituye una pirámide de Ponzi clásica.

Incoherentemente, durante 27 años recibieron innumerables premios y apoyos de empresas, medios de comunicación e instituciones del Estado que les sirvieron para generar la confianza necesaria para llegar a los 270.000 clientes.

La sociedad desarrollaba una ingente actividad comercial y de relaciones públicas, tratando de alcanzar una imagen de solvencia y respetabilidad mediante la persecución de los mencionados galardones, el patrocinio deportivo, la involucración de personalidades, etc.

## ECUADOR

En Ecuador, el "Caso Cabrera" salió a la luz pública el día en que fallecería el Notario Segundo del Cantón Machala. José Cabrera Román recibía en su oficina dinero a cambio de la promesa de entregar altos intereses mensuales (del 8% al 10%). La estafa conocida como Esquema de Pirámide abarcaba a unas 35000 personas y se estimaba que el valor de la pirámide ascendía a 700 millones de dólares. El "Notario Cabrera" falleció a la madrugada del 26 de octubre del 2005, cuando estaba en un hotel de Quito con Priscila Valles, una chica de 18 años. Murió con un problema cardíaco después de consumir una dosis de sildenafil, alcohol y cocaína, aunque surgieron rumores de quien había fallecido, se trataba de un doble y que el verdadero notario había fugado del país, motivo por el cual en fechas posteriores desenterraron sus restos mortales para comprobar dicha hipótesis.

La lista de personas que conformaban la pirámide comprometía a varios jueces, políticos, banqueros, policías y militares, esta lista fue publicada y su fuente fue el archivo que dejaría Cabrera en el disco duro de su computadora.

Los herederos del "Notario Cabrera", sus hijos José y Carolina Cabrera, dijeron a los depositantes, que ellos se harían cargo del "negocio" pero días después abandonaron el país y volaron hacia los Estados Unidos, dando declaraciones de que no conocían nada acerca de la actividad que realizaba su padre. Desde la noche del 11 de noviembre, cientos de personas entre civiles, policías y militares, hacían fila para cobrar sus intereses, se tomaron las oficinas, las saquearon y hubo actos de vandalismo contra los policías que se habían llevado la mayoría del dinero. La Fiscalía y la Policía incautaron \$ 367542. Se han instaurado siete juicios penales sin haber detenidos y el dinero que se custodiaba en las oficinas de la policía, desapareció.

Durante los primeros meses después de la muerte, muchas personas que perdieron su dinero intentaron suicidarse, algunas lo lograron, otras personas tuvieron que devolver las cosas que habían comprado como casas y automóviles, agencias de ventas de automotores registraban docenas de devoluciones por semana y muchos emigrantes (especialmente de Loja) quedaban sorprendidos al enterarse que el dinero guardado de su trabajo había sido "invertido" con el notario.

"El notario Cabrera" fue el personaje mas popular de las fiestas de fin de año en el 2005 en Ecuador, en donde se suele escoger a personajes siniestros que han influenciado durante ese año para ser retratados en un muñeco para luego a la media noche del 31 de Diciembre ser quemado.

## PIRAMIDES EN COLOMBIA

En noviembre 2008, estallo en Colombia el escándalo de las pirámides, causando una crisis financiera con efectos no solo económicos sino también sociales. Aunque este fenómeno de las pirámides llevaba algunos años operando en el país, no fue sino hasta noviembre de 2008 que estallo el escándalo, esto debido a que una de las empresas captadoras de dinero saco un comunicado afirmando que reduciría el porcentaje de los interés de las inversiones debido al impacto de la crisis financiera mundial lo que ocasiono desordenes civiles entre los inversionistas. A esto se le sumo el cierre sin anuncio de otras captadoras "pirámides", desembocando finalmente en disturbios en todo el país, pero especialmente en los departamentos del sur occidente como: cauca, valle del cauca, Nariño y putumayo y en la aparición de cientos de miles de personas que se declaran estafadas.

Es importante aclarar que la situación económica de departamentos como el Nariño fue afectada por estas captadoras ilegales incluso antes de su desaparición, como lo muestran los datos del Observatorio Económico de Pasto, que reveló que en el primer semestre de 2008 el Departamento de Nariño bajó su productividad en un 4.1% al igual que el consumo, especialmente en víveres, abarrotes, licores y en general la agroindustria. Lo cual se presume es debido al fenómeno de las pirámides, especialmente Proyecciones D.R.F.E. y DMG con una gran actividad en dicho Departamento. Esto se debe, según se explica a la escasez de trabajadores en el campo, ya que prefirieron ganar su sustento por medio de las pirámides antes que trabajar.

Lista de pirámides en Colombia:

- ☐ DMG
- ☐ Proyecciones D.R.F.E.
- ☐ Inversiones Alina
- ☐ Universal de Inversiones
- ☐ Inversiones Bonilla
- ☐ Trébol Inversiones
- ☐ EuroAcciones
- ☐ Mar del Plata
- ☐ Fundacion FPC
- ☐ TravelOne
- ☐ Multinversiones de Los Andes
- ☐ Inverbonilla
- ☐ Inverfo de Ipiales, Nariño
- ☐ Inversiones Panamáde Putumayo
- ☐ Red Linede Putumayo
- ☐ Interamericana de Inversiones de La Union

Entre muchas otras que no quedaron registradas por la brevedad de su duración.

**Magnitud de la estafa:**

<b>Estafas mediante Pirámides en Colombia</b>			
<b>Pirámide</b>	<b>Número de Afectados</b>	<b>Monto Estafa</b>	<b>Promesa</b>
Proyecciones D.R.F.E.	6 millones	2 billones de pesos <sup>6</sup>	70% de interes mensual, pero en el mes de septiembre subieron a un 150% mensual. Minimo a invertir: 2 millones.
David Murcia Guzmán DMG	500 mil	Ingresos de 72 mil millones de pesos en 2007	Pago de interés de hasta 150% en seis meses. Se ingresa comprando una tarjeta prepago de 50 mil pesos a 50 millones de pesos y suministrando teléfonos de al menos 3 referidos.

Maria Rojas - Pasto	No Disponible	70 mil millones de pesos <sup>7</sup>	De un millon se pagaban \$700.000 cada 15 dias habiles por 4 veces y se descontaba por cada millon de pesos el diez por ciento, que el cliente recibia en productos conocidos.
Futuro en Red - Wilson Obando	80 mil personas	5 mil millones <sup>8</sup>	Aporte de 50 mil pesos para recibir 4 millones en 8 meses
MultilInversiones de los Andes	No Disponible	5 mil millones <sup>9</sup>	No disponible
Red Line	No Disponible	10 mil millones	No disponible

A la situación vivida en Colombia se le dio el nombre de fenómeno de las pirámides por la fachada y el modo de operar de las captadoras de dinero, pero en realidad aunque la mayoría de estas son solo pirámides, hay otra que esconden detrás de su operación otros delitos como lavado de activos producto de actividades ilegales como el narcotráfico.

¿Porque no fueron detenidos?

La captación masiva de dinero está penalizada desde 1982, obligando a toda persona o institución que preste servicios financieros a estar autorizada por la Superintendencia Financiera o incurrirá en un delito, pero estas empresas que están aplicando el esquemas Ponzi o, incluso, a las pirámides abiertas utilizan figuras jurídicas para presentarse como empresas de inversiones en finca raíz, divisas o comercialización de bienes (por ejemplo el caso de DMG).inclusive después de estallar el escándalo , fue necesario decretar estado de emergencia social, para poder intervenir y cerrar estas empresas sin violar el derecho a la propiedad privada.

¿De quién es la culpa?

Es innegable que el hecho de que hubo tardanza del gobierno para actuar, pero también hay una inmensa ingenuidad por parte de los inversores que no investigaron o buscaron opiniones de expertos antes de invertir lo que tenían y lo que no tenían en estas captadoras que los estafaron y robaron.

¿Qué efecto causa sobre la economía este fenómeno?

Existen diversas opiniones acerca del impacto de estas captadoras ilegales en la economía colombiana, pero según las declaraciones de expertos, las consecuencias no son tan grandes como los medios de comunicación las quieren hacer ver, pues según cálculos el dinero robado asciende aproximadamente a 2 billones de pesos lo que representa solo el 0,8 por ciento del PIB de consumo. También se afirma que el impacto se sentiría solo si la plata es sacada del

país, porque de lo contrario solo ha cambiado de manos y el dinero seguirá circulando y será usada para consumo. El impacto real se verá en las economías internas de los departamentos mas afectados (Nariño, Cauca y Putumayo), además el gobierno ha declarado que brindara ayuda a las personas estafadas pero nunca ha mencionado la opción de indemnizarlas por lo cual los efectos económicos no se incrementaran a medida que sigan las investigaciones por parte del gobierno.

#### Efectos sociales

Se han registrado incrementos en las cifras de infartos, depresiones y suicidios que se pueden relacionar directa e indirectamente al fenómeno causado por las pirámides en el país; Existen reportes donde se muestra como este tema se ha trasladado a lo social pues muchos de los que perdieron su dinero en estas pirámides, actualmente sufren graves enfermedades físicas y mentales ante la pérdida, sin dejar de lado las reacciones violentas de quienes se vieron atracados en su buena fe.

## 1.6 EXOTICO CASO DE ISLANDIA

EXPOSITORA:  
DIANA PEÑA

### REPUBLICA DE ISLANDIA

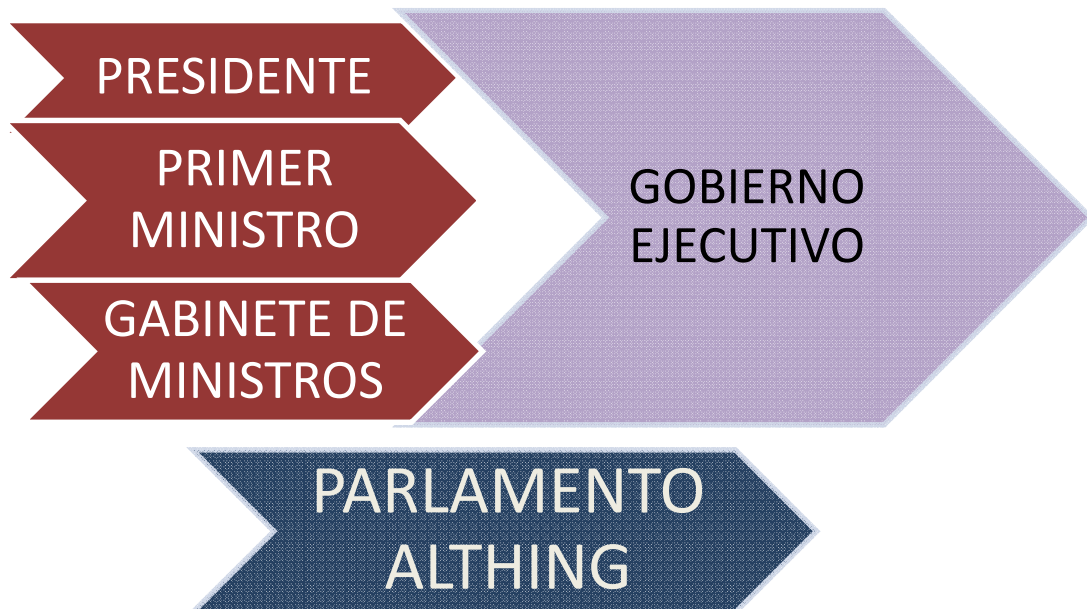
- CAPITAL : Reikiavik
- UBICACION: extremo noroeste de Europa.
- POBLACION: 319,368 personas Enero 2009.
- GOBIERNO: República Constitucional.
- EXPECTATIVA DE VIDA: mujeres de 83 años y hombres de 79 años
- IDIOMA OFICIAL: Islandés

### GEOGRAFÍA

- Lagos y Glaciales cuben 14% del territorio.
- Vegetación : 23%
- Tundra: 62.7%
- Montañas, volcanes y ríos.
- La población y la agricultura se concentra en la zona cercana al mar.

### REPÚBLICA DE ISLANDIA

- Independencia de Dinamarca 1 diciembre 1918.
- República de Islandia formalmente 7 de junio 1944.
- El tipo de Gobierno de Islandia es una República Constitucional



## GOBIERNO DE ISLANDIA

- El Jefe de Estado o Presidente es elegido por voto popular por un periodo de cuatro años.
- **Ólafur Ragnar Grímson:** actual Presidente.



Presidente:  
**Ólafur Ragnar Grímson**

- **Johana Sigurdardóttir:** Jefe de Gobierno o Primer ministro.
- Fue nombrada primer Ministro después de la renuncia de su predecesor.
- Crisis económica.
- Crisis política.

## ECONOMÍA

- Economía real se basa en la industria pesquera y ésta ocupa más del 70% de sus exportaciones. Sensible a los precios mundiales de los productos marinos.
- Su exportación va dirigida hacia países de la Unión Europea, países Nórdicos, Estados Unidos y Japón.
- Q4 2008 exportaciones: 1.552 millones de dólares.
- Aluminio, ferro silicio, maquinaria y equipos para la industria pesquera, software y productos de algodón
- Q4 2008 Importaciones: 1300 millones de dólares
- Islandia importa productos como petróleo, alimentos y bebidas y textiles.
- Alemania, Estados Unidos, Noruega y Dinamarca
- Su principal producto de importación es el cemento.

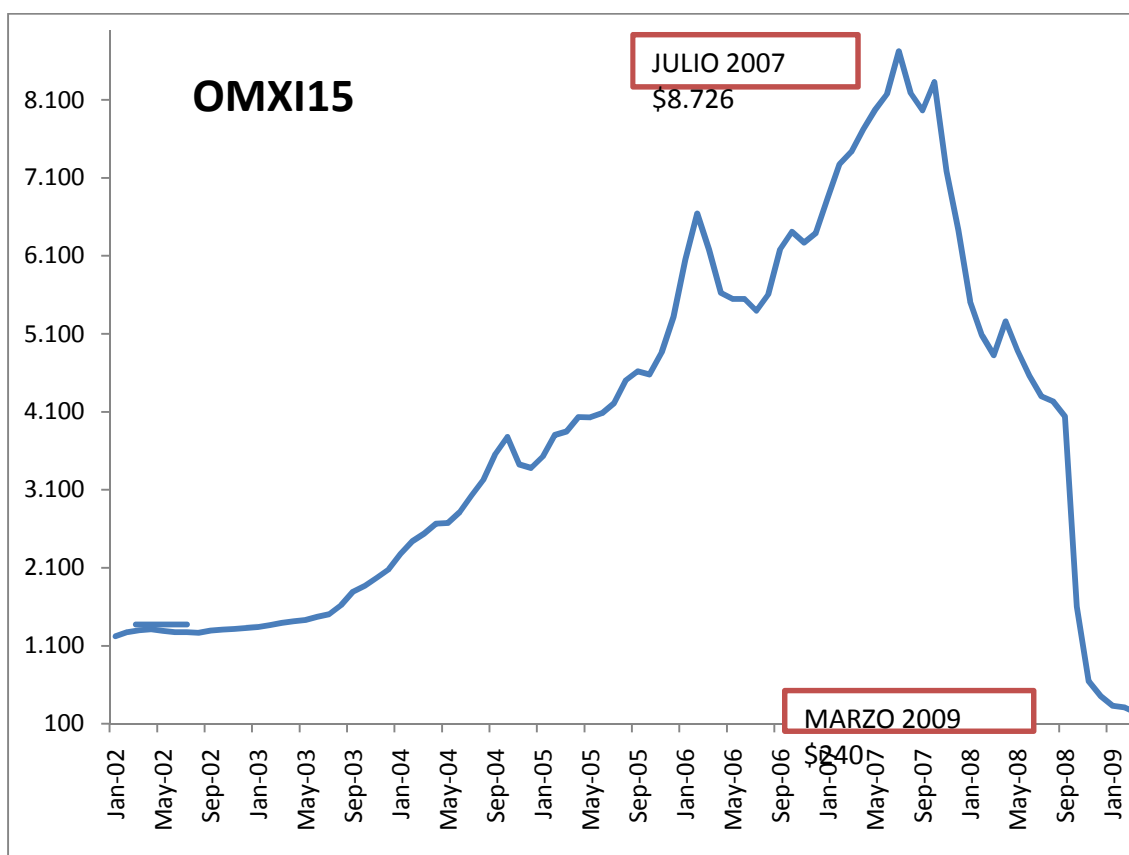
## INDUSTRIA

- Holding Canadiense Rio Tinto Alcan. (Aluminio)
- La Estadounidense Alcoa. (Aluminio)
- La economía Islandesa es sensible a los precios del Aluminio (London Metal Stock Exchange)
- Islandia es un exportador de productos médicos que incluye equipos para diagnóstico y software médicos.



## BOLSA DE VALORES DE ISLANDIA

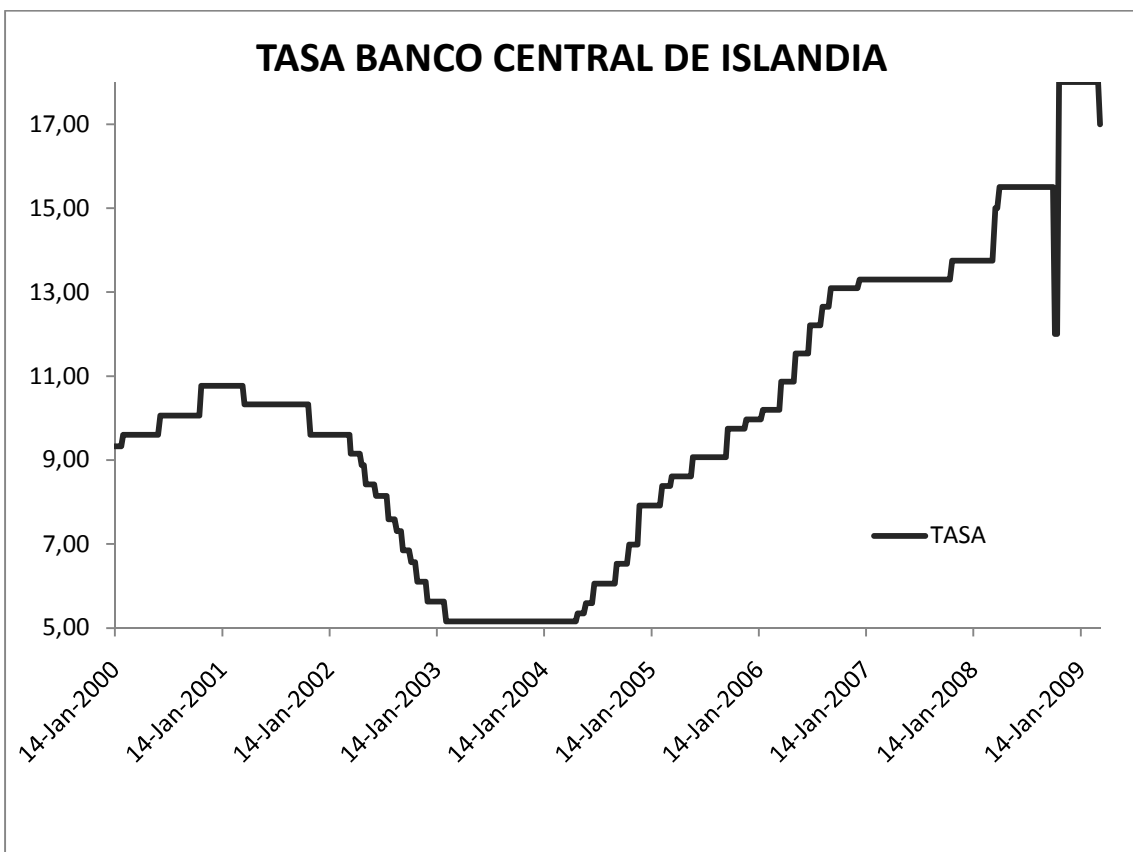
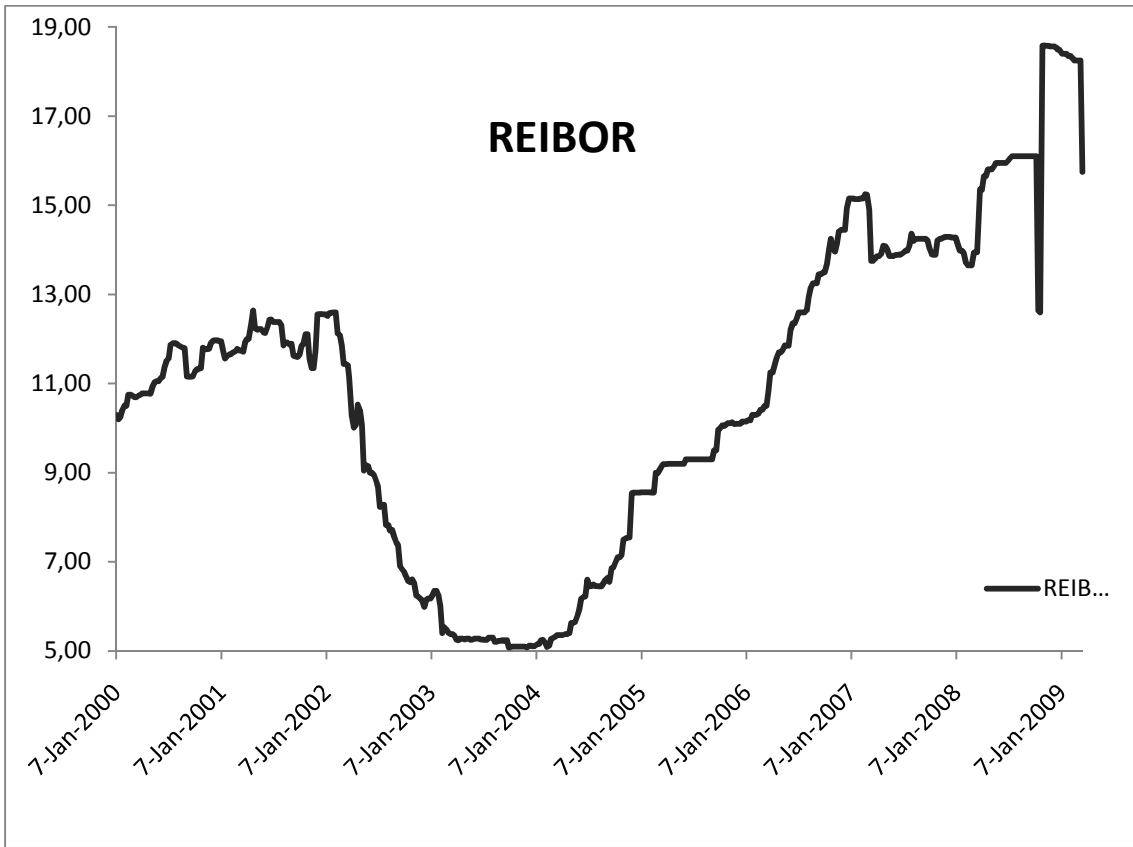
- Fue creada en 1985, como una iniciativa del Banco Central Islandés, varios bancos y firmas comisionistas del país.
- El 27 de febrero de 2008 se creó el grupo **NASDAQ OMX GROUP**.
- El índice de la Bolsa de Valores de Islandia calculado desde 1998 con base 1000 puntos, es el OMX Iceland 15 (antes ICEX 15 por sus siglas Iceland Stock Exchange).
- Durante el mes de octubre de 2008, la Bolsa de Valores de Islandia cerró durante tres días consecutivos, octubre 9, 10 y 13. Reinició nuevamente sus operaciones el día 14 de octubre, con cierre en 678.4 puntos, realizando una pérdida de 77%, con respecto al cierre del día 8 de octubre 3,004.6 puntos.



## BURBUJA ECONÓMICA

- BURBUJA FINANCIERA: Incremento de las tasas de interés.
- BURBUJA INMOBILIARIA: Incremento de los precios de la propiedad raíz.
- BURBUJA COMMODITIES: Incremento precios de materias primas.
- BURBUJA MERCADO DIVISAS: Incremento en las Tasas de Cambio.
- BURBUJA MERCADO ACCIONARIO: Incremento exagerado en los precios de las acciones.
- CRISIS ECONOMICA: Cuando colapsan los mercados anteriores

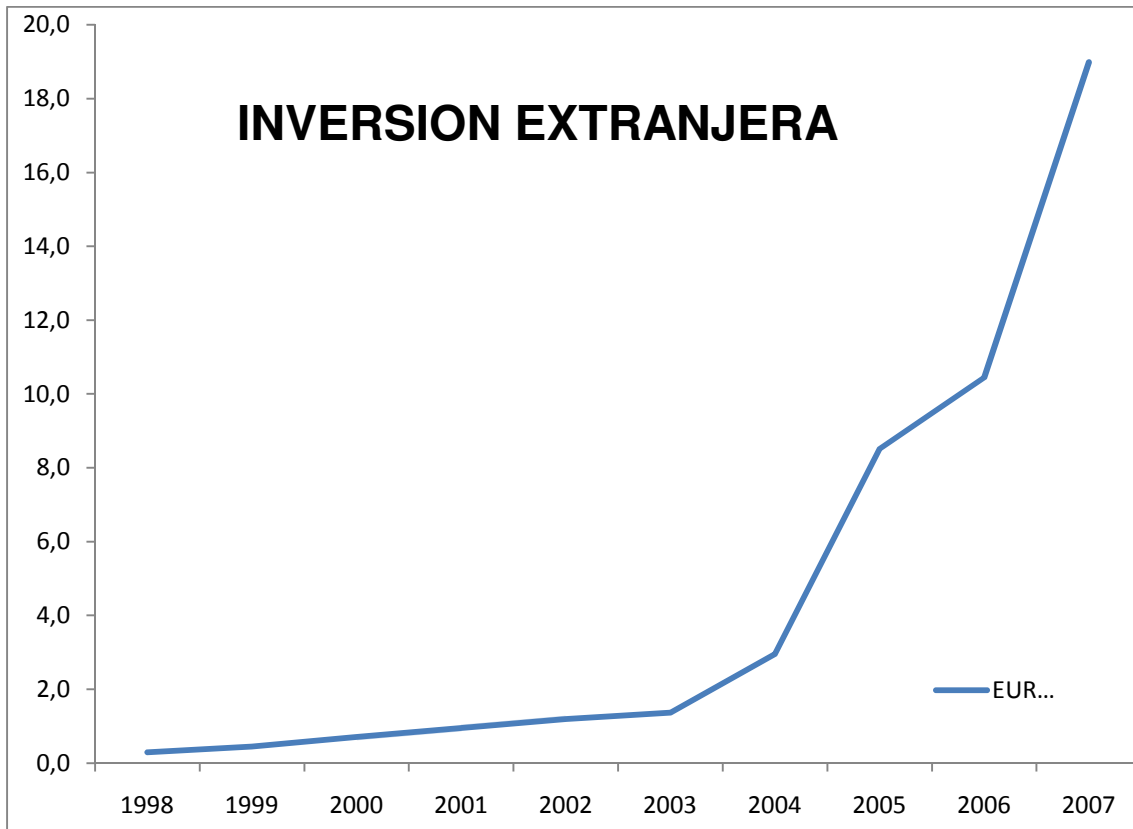
# BURBUJA FINANCIERA



## CRISIS FINANCIERA

### ○ FACTORES ESTÁNDAR

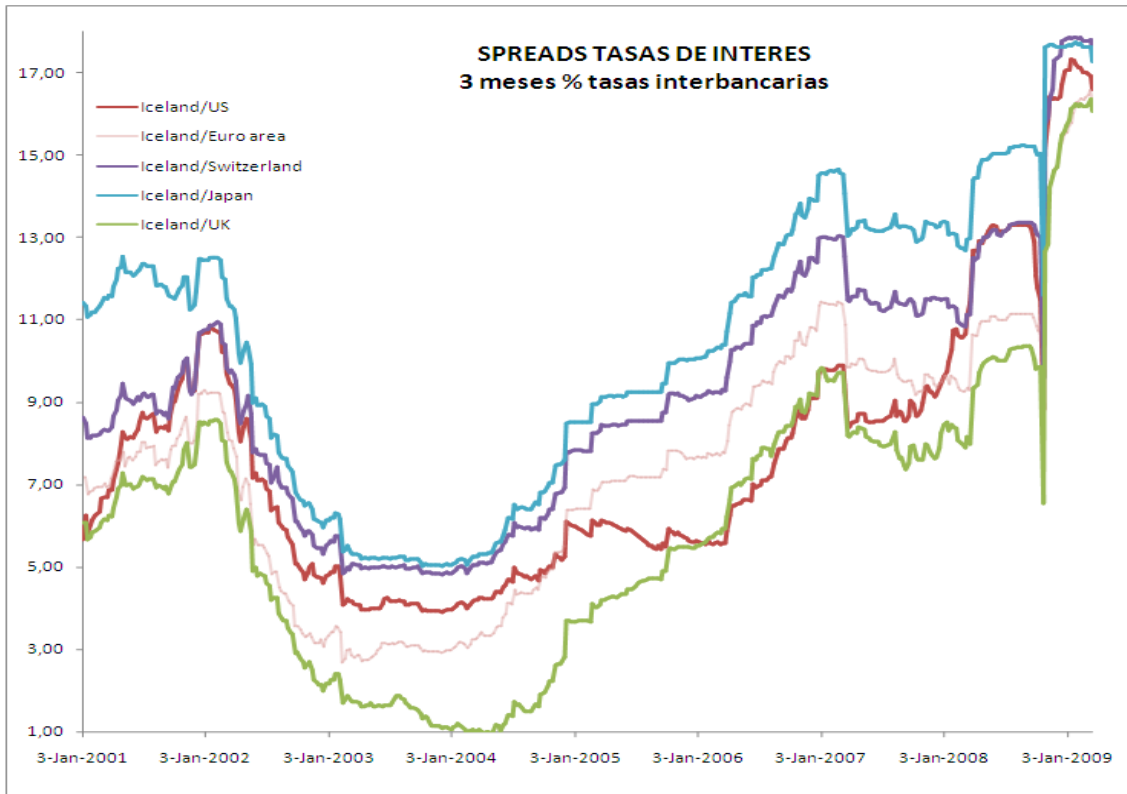
1. Retiro flujo de Capital por inversionista extranjeros y locales.
2. Crisis interna de crédito.
3. Aumento excesivo en tasas de interés.
4. Devaluación de la tasa de cambio
5. Proceso de desintermediación de los mercados.



## CARRY TRADING

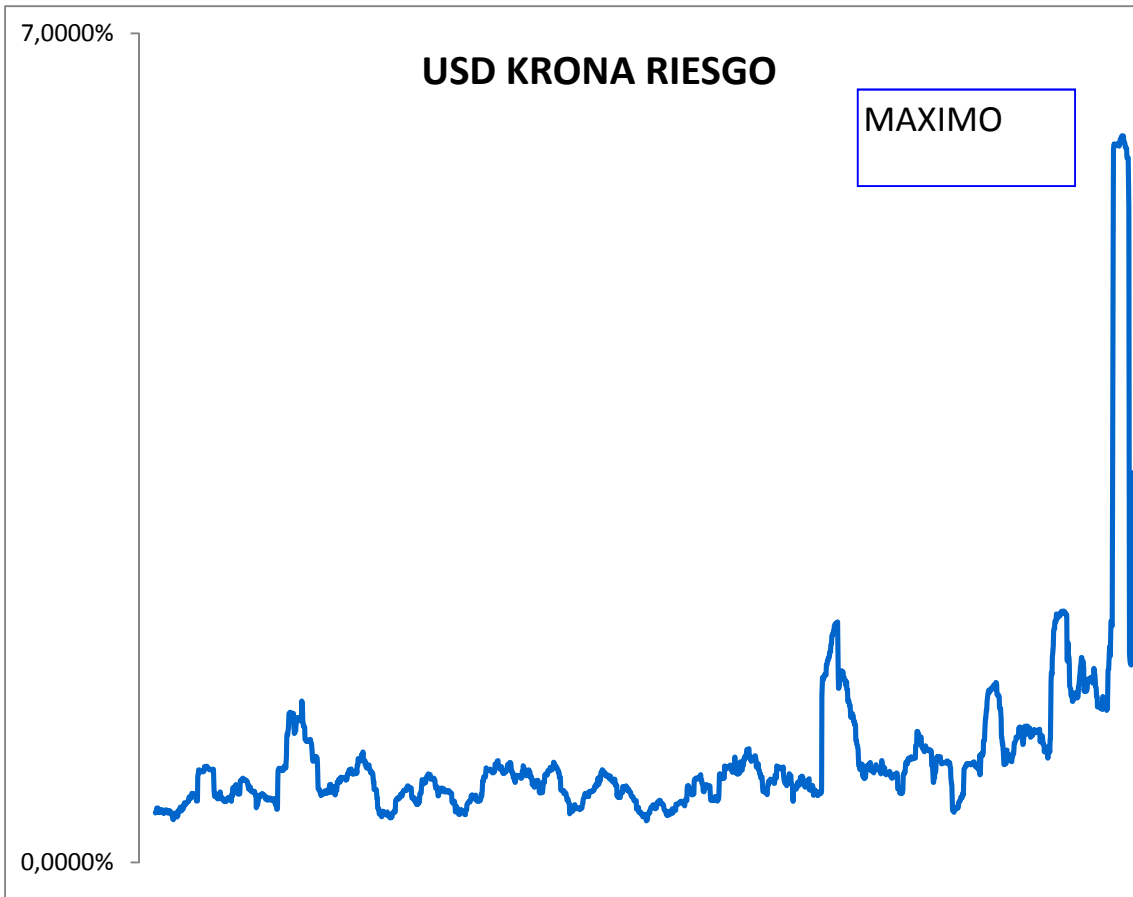
- Los inversionistas toman prestado dinero en un país con tasas de interés bajas, para luego depositarlo en un banco extranjero donde la tasa de interés es mas atractiva.
- Las tasas de interés en Bancos Islandeses ha sido alta.
- En esta situación el inversionista toma ventaja del arbitraje entre tasas de interés y tasas de cambio.
- Grandes Flujos de Capital.

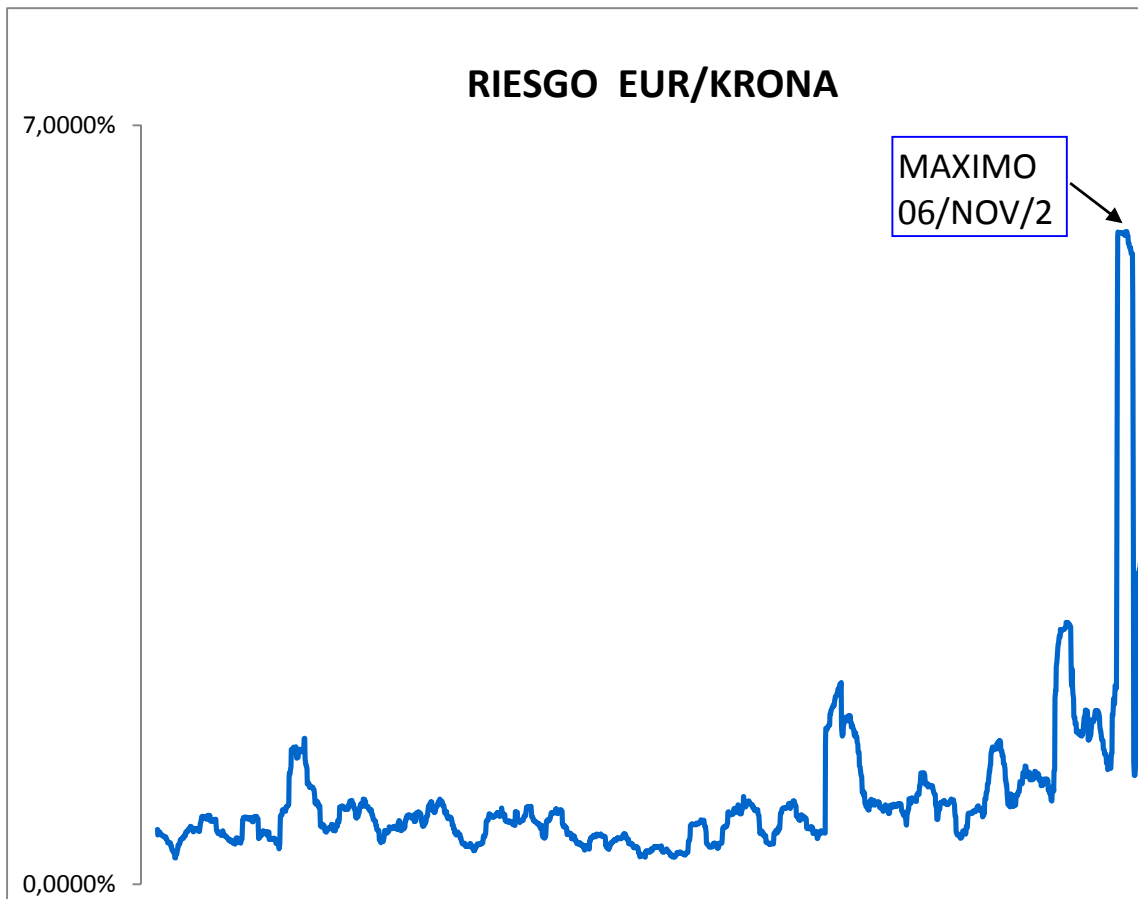
La moneda del país con altas tasas de interés se fortalece porque el inversionista compra la moneda para invertir su dinero.



### BURBUJA TASA DE CAMBIO

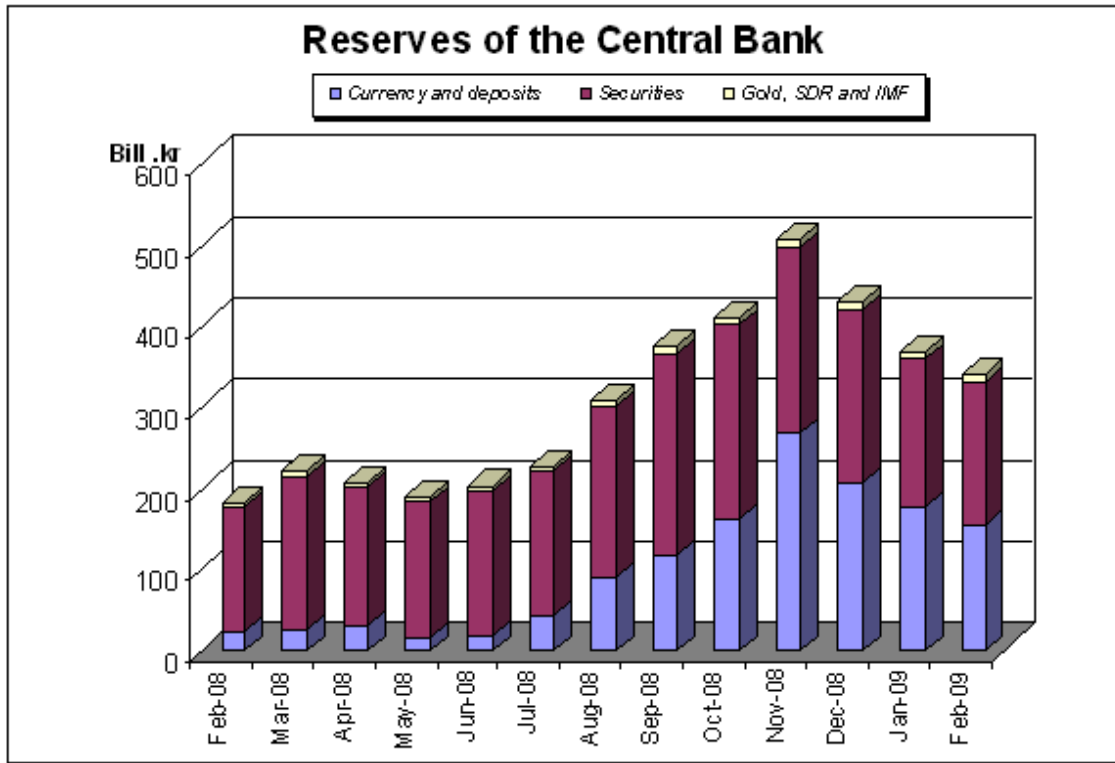




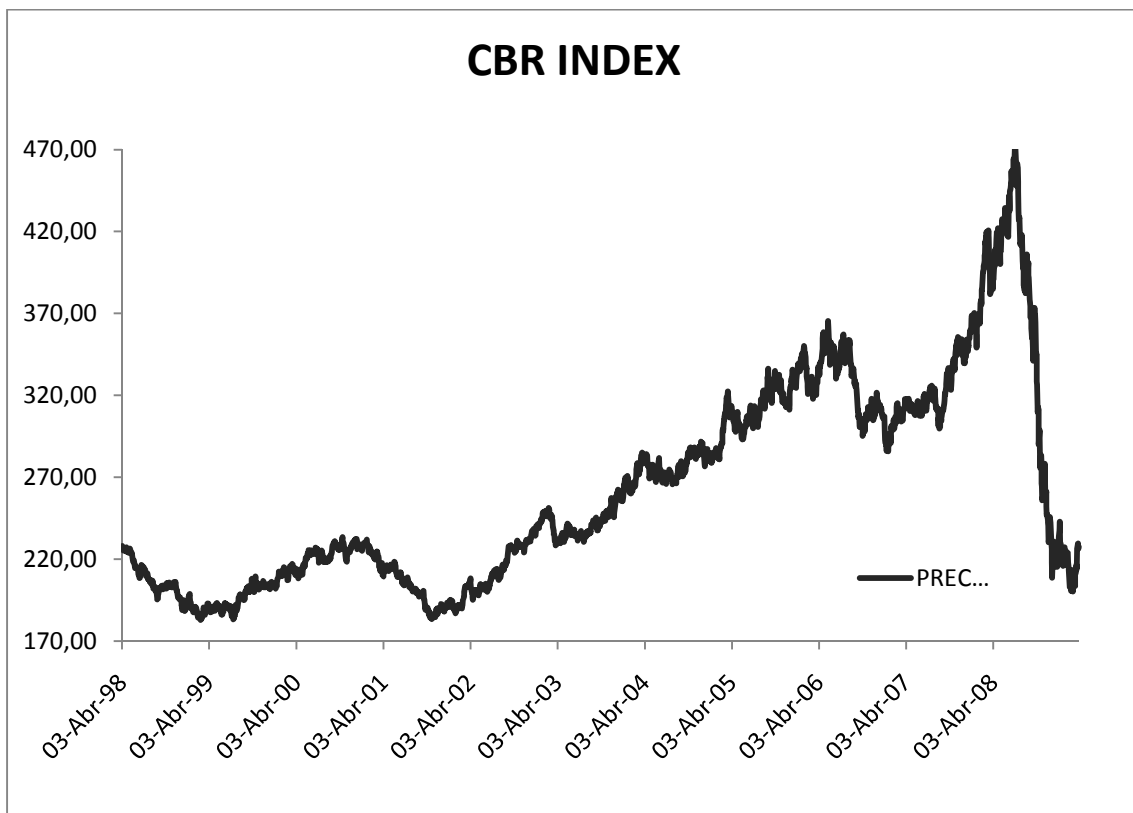


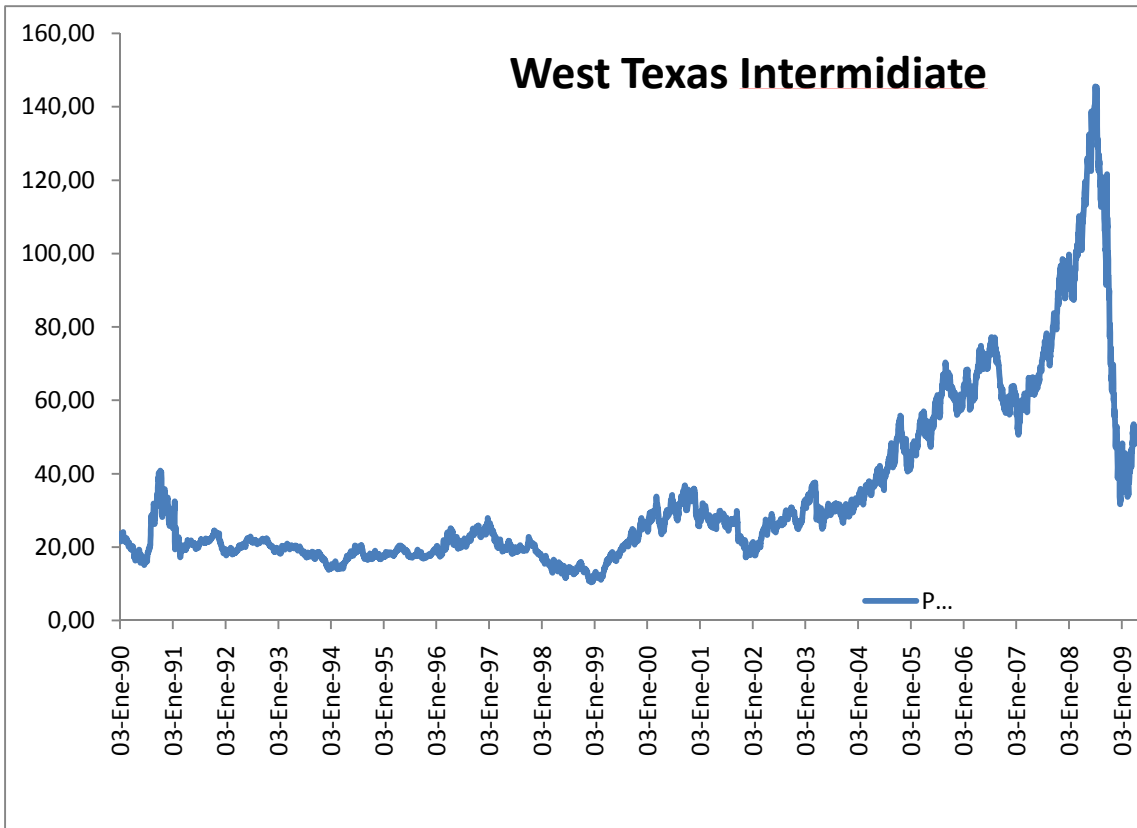
#### ATAQUE ESPECULATIVO

- La tasa de cambio empieza a devaluarse frente a otras monedas.
- El gobierno empieza a defender su moneda con sus reservas internacionales.
- Teoría del auto cumplimiento.
- Agentes externos a la economía.
- En un momento sus reservas internacionales gradualmente decrecen.
- El gobierno no puede defender más su moneda.
- Negociar un préstamo. FMI.



BURBUJA COMMODITIES





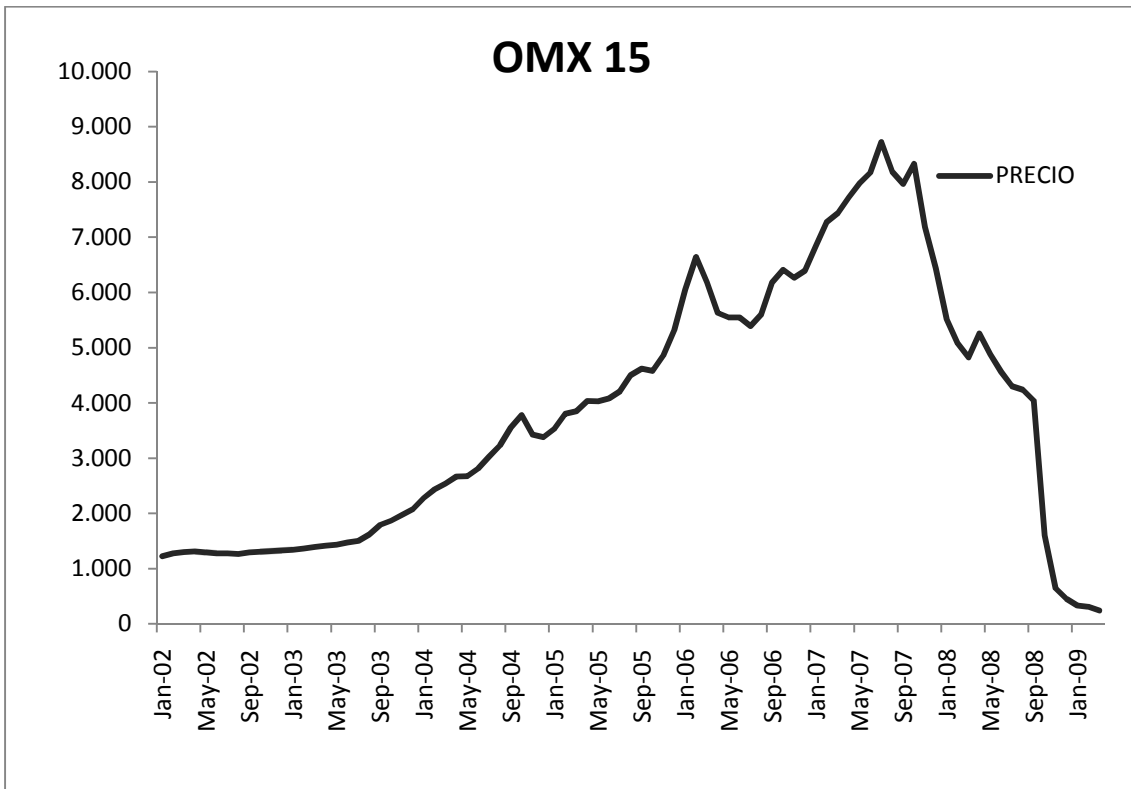
**PRECIO ALUMINIO**



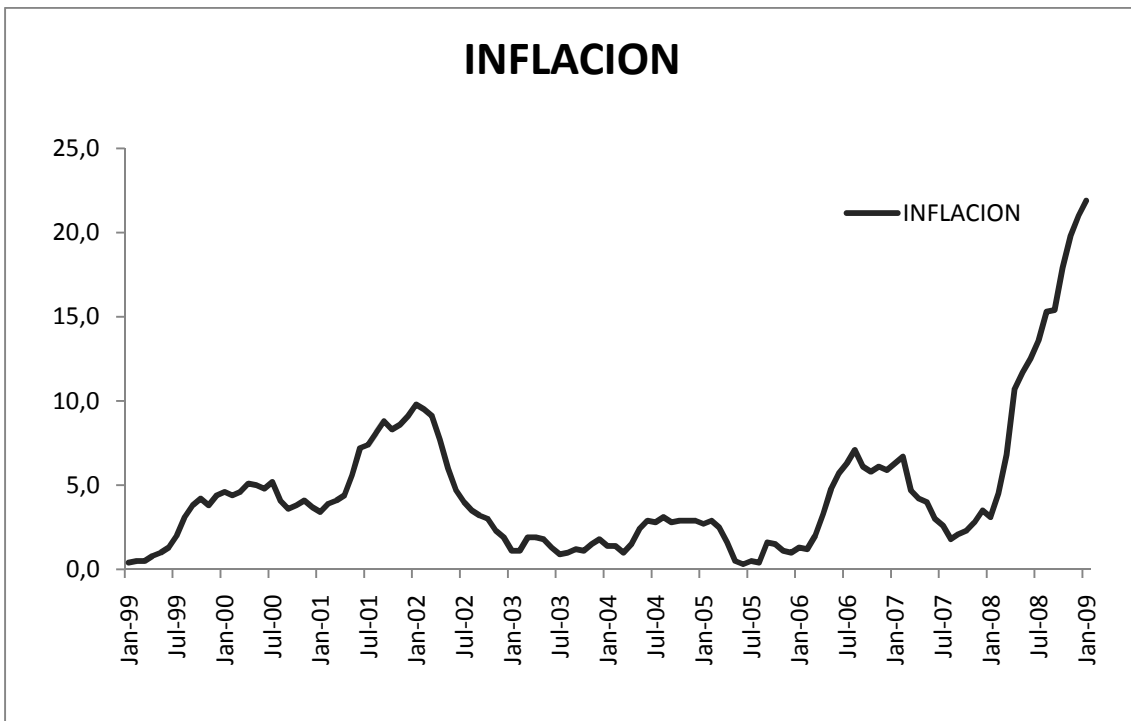
London mercantil Exchange

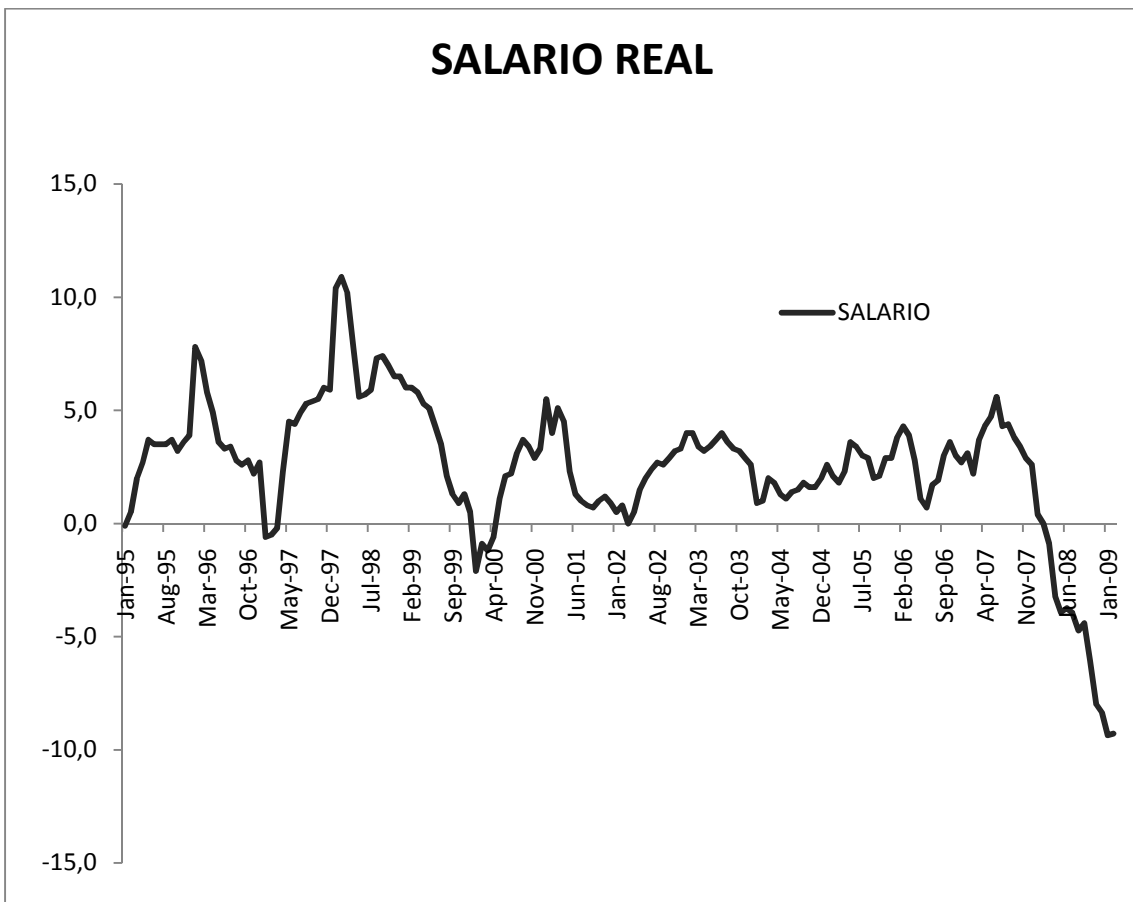
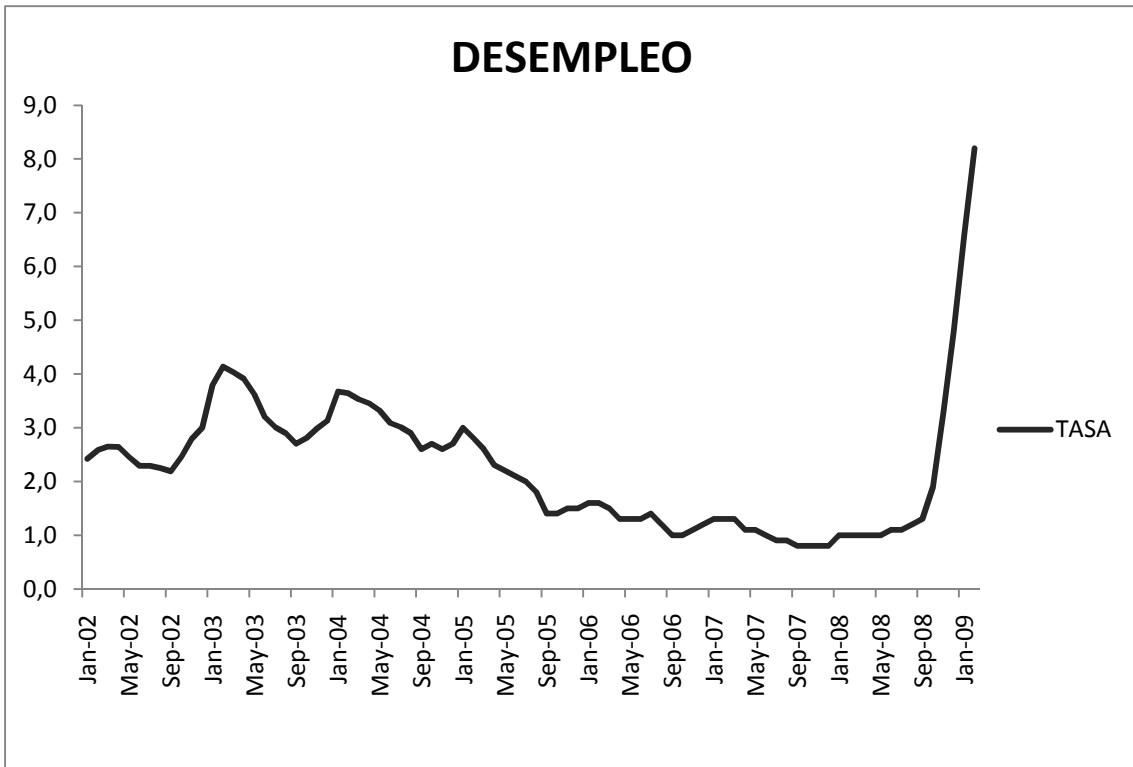


## BURBUJA MERCADO ACCIONARO



## SITUACION DE ISLANDIA





## **PARTE 2: CRISIS EMPRESARIAL MUNDIAL**

## 2.1 La Industria Automotriz Americana

Andrés Felipe Cuadros Mañaca  
Viviana Coy  
Priscila Villegas

### 1. BREVE HISTORIA

#### CHRYSLER

Todo comenzó en 1923 cuando Walter P. Chrysler se hace presidente de Maxwell y contrata a los ingenieros, Fred Zeder, Carl Breer y Owen Skelton para desarrollar un nuevo motor de seis cilindros para un nuevo automóvil. En 1925 se cierra la Maxwell Motors, y es reemplazado por Chrysler S.A.

En 1928 Chrysler pasa de ser un novato en la industria, a una importante compañía, con la introducción de dos nuevas líneas: el DeSoto, Plymouth y la adquisición de la compañía de los Hermanos Dodge Inc.

1930: Durante la Gran Depresión, Chrysler, como otros, comienza la producción de automóviles económicos. Chrysler pone énfasis a la económica marca Plymouth y les ofrece los automóviles a todos sus 7,000 concesionarios.

En 1940 Walter P. Chrysler muere el 18 Agosto. La Guerra en Europa pone a Chrysler en la producción de camiones militares. Entre 1939 y 1941 Chrysler escala desde el puesto 11 al 8 en la producción Americana.

Debido a los clientes insatisfechos, con el control de calidad y en parte por la recesión de 1958 este resultaría ser un año terrible para la Chrysler. 1970: Desde el comienzo del programa espacial americano, la Corporación Chrysler jugó un papel activo, construyendo los motores para el lanzamiento de los astronautas al espacio. La NASA escogió a la Chrysler para producir el Saturno 1 y Saturno 1B vehículos que la compañía construyó en la Planta Michoud de Louisiana. 1985: Chrysler y Mitsubishi anuncian una fábrica conjunta en Illinois. En 1987 Chrysler adquiere American Motors S.A. y Jeep. Renault compra Lamborghini. En 1991 Chrysler baja al quinto puesto en ventas Americanas detrás de GM, Ford, Toyota y Honda. En 1993 Chrysler lanza los nuevos sedanes de LH Chrysler Concorde, Dodge Intrepid, Jeep Eagle, también debuta el Jeep Cherokee. En 1994 El Neón de Dodge/Plymouth revoluciona el mercado de compactos. El Dodge Ram, muestra el camino en el diseño de las camionetas. En 1998 Se unen Chrysler y Daimler-Benz y se crea la Daimler-Chrysler.

En 2007, DaimlerChrysler confirma la venta del 80,1 por ciento de su participación del Grupo Chrysler a Cerberus Capital Management, L.P por un valor de 5.500 millones de euros. De esta forma Chrysler vuelve a los Estados Unidos y se crea Chrysler Holding LLC.

#### GENERAL MOTORS

General Motors Corporation ([NYSE: GM](#)), también conocida como **GM**, es, tras la japonesa Toyota, la segunda empresa de automóviles más grande del mundo. Fundada en 1908, GM hoy en día tiene 326.999 empleados alrededor del mundo. Con la sede central en [Detroit \(Michigan\)](#), [E.E.UU.](#) GM fabrica sus coches y camiones en 33 países. En 2005 GM vendió globalmente 9,17 millones de coches y camiones bajo las siguientes marcas: [Buick](#), [Cadillac](#), [Chevrolet](#), [GMC](#), [GM Daewoo](#) (ahora disuelta, pero reemplazada por [Chevrolet](#) en Europa y en algunos otros países), [Holden](#), [Hummer](#), [Oldsmobile](#) (ahora disuelta), [Pontiac](#), [Saab](#), [Saturn Corporation](#), [Vauxhall Motors](#). GM opera una empresa de finanzas, [GMAC Financial Services](#), que ofrece financiación y seguros de automóvil, residenciales y comerciales. La subsidiaria de GM [OnStar](#) es proveedora de servicios de información y seguridad de vehículos.

GM es el accionista mayoritario de [GM Daewoo Auto & Technology Co.](#) de [Corea del Sur](#), y tiene colaboraciones de compras de productos y trenes de transmisión con [Suzuki Motor Corp.](#) e [Isuzu Motors Ltd.](#) de [Japón](#). GM también tiene colaboraciones de tecnología avanzada con [Toyota Motor Corporation](#) de Japón, [DaimlerChrysler AG](#) y [BMW AG](#) de [Alemania](#), y operaciones de fabricación de vehículos con varios fabricantes de automóviles alrededor del mundo, incluyendo [Toyota](#), [Suzuki](#), [Shanghai Automotive Industry Corporation](#) de [China](#), [AvtoVAZ](#) de [Rusia](#) y [Renault SA](#) de [Francia](#).

Las partes y accesorios de GM se venden bajo las marcas de GM, GM Performance Parts, GM Goodwrench y ACDelco a través de GM Service and Parts Operations, que suministra

concesiones y distribuidores mundiales de GM. Los motores y las transmisiones de GM son vendidos a través de GM Powertrain. El mercado nacional más grande de GM son los Estados Unidos, seguido de China, Canadá, el Reino Unido y Alemania.

## FORD

### FORD COMPANY

En el año 1903, Henry Ford y 11 socios fundaron con 28.000 dólares de capital, lo que se convertiría en una de las corporaciones más grandes del mundo, la Compañía FORD Motor. La organización es líder en la industria global automotriz, sus actividades se basan en las fabricas en Dearborn y Michigan.

FORD cuenta con distribuidoras de automóviles en más de 200 mercados a través de seis continentes, con más de 280.000 empleados y más de 100 plantas por todo el mundo. Entre las marcas pertenecientes a la compañía encontramos FORD, Jaguar, Land Rover, Lincoln, Mercury, Volvo, Aston Martin y Mazda. La compañía proporciona servicios financieros a través del Ford Motor Credit Company.

MARCAS AUTOMOTRICES AFILIADAS			
FORD	LINCOLN	MERCURY	MAZDA
GRUPO PREMIER AUTOMOTRIZ			
ASTON MARTIN	JAGUAR	LAND ROVER	VOLVO
SERVICIOS FINANCIEROS			
FORD CREDIT		HERTZ	
SERVICIO AL CLIENTE			
GENUINE PARTS AND SERVICE	MOTORCRAFT	GENUINE ACCESSORIES	EXTENDED SERVICE PLAN
APCO			

FUENTE: FORD MOTORS COMPANY

### Adquisiciones

Para 1922, la corporación había adquirido la Lincoln Motor Company

En 1942 dedico todos sus esfuerzos al desarrollo bélico de Norte America

En 1964 Mustang es introducido y se alcanza el millón de unidades construidas

En 1967 se establece Ford Europa

En 1979 Ford adquiere el 25% de Mazda

En 1984 Ford es el mejor vendedor de automóviles en Europa

En 1987 Ford adquiere el 75% de Aston Martin Lagonda

En 1990 Ford adquiere Jaguar

En 1999 Ford adquiere Volvo Car Corporation y la compañía Noruega PIVCO, el fabricante del auto eléctrico THINK y se fusiona la división deportiva de Ford

El 2 de junio del 2008 el fabricante Tata Motors acordó la compra de las marcas de lujo Jaguar y Land Rover por cerca de US\$2300 millones

El 6 de Diciembre del 2008 Ford lanza un mensaje de SOS para evitar una quiebra.

#### 2003

La compañía decide realizar una restructuración de sus lineamientos organizacionales, con el fin de mejorar su competitividad y le apuesta a la diferenciación de sus productos, resaltando su línea mustang bajo el lema de ser siempre rápido, siempre divertido, y al alcance.

Para ello sus políticas tuvieron como base y resultados:

- Mejorar la estructura de negocios, mejorando la capacidad de reacción, que los hace más eficiente
- Reducción de costos en 3.2 billones
- Lanzamiento de numerosos vehículos entre los que se destacan el Ford Focus T-max en Europa, Jaguar XJ, y volvo s40 línea mundial, Ford f150, Ford Freestar y Mercury Monterey en Norte America (introducen 40 nuevos productos)
- La más grande mejora en calidad de los 5 mayores marcas automotrices, una mejora del 16%, sin embargo la meta era más ambiciosa.

- Estableció acuerdos con United Auto Workers y Visteon Corporation, lo que les permitió ser más flexibles
- Mejora las operaciones en Sudamérica, Asia y el pacífico
- el proceso "team value management", trajo consigo cruzar equipos funcionales para mejorar la calidad y agregarle valor a los procesos.
- transformación de las plantas ensambladoras en centros flexibles de manufactura, con el fin de aumentar el tiempo de reacción, esto permitió la estandarización de operaciones, permitiendo múltiples modelos de construcción en la misma línea de ensamblaje.
- más de 225.000 personas reunidas en su casa matriz, lo que demuestra el alto sentido de pertenencia con la organización.

#### **2004 "the year of the car"**

La mayoría de los nuevos productos son carros, entre ellos el Ford focus, five hundred, Freestyle, GT, Mustang y el Mercury Montego

La alta competitividad del mercado, lleva a Ford company a comprender que no solo los buenos productos hacen exitosa a una compañía por lo que se decide tomar una estructura de negocios diferente, bajo la visión de nuevos productos, de una compañía fuerte y de un mejor mundo, buscando ser los más confiables, los más respetados y los más exitosos, que buscan maximizar la capacidad de operaciones.

Se completaron más de 9500 proyectos que ahorraron US\$1.7 billones en todo el mundo (US\$731 millones en el 2003) donde se destaca *el 6 sigma project*.

Entre los productos generadores del éxito, se desarrollaron el modelo T y vehículos como el 49`Ford, the f series, the Explorer y Mustang, Land Rover LR3 y S40 Volvo, generando un impacto positivo y de entusiasmo en los consumidores.

En este año de consolidaron solidas relaciones con sus empleados y sus clientes.

Las investigaciones estuvieron dirigidas a la calidad y seguridad de sus productos, mayor compromiso con la comunidad incrementando los beneficios sociales y reduciendo el impacto ambiental.

La empresa reporto unos ingresos antes de impuestos de 5.8 billones comparados con los 3,4 billones obtenidos en el 2003.

La empresa Redujo en US\$900 millones los costos, mejorando su coste automotor en más de 4 billones en los últimos dos años.

Se Aumentó la cuota de mercado en Sudamérica, África y Asia (el Ford focus fue fundamental para ello).

Uno de los puntos diferenciadores era liderar a través de la innovación, haciendo una diferencia en sus consumidores y en el mundo en el cual ellos viven con productos como la Ford Scape Hybrid. Se trata de trabajar bajo una visión de desarrollo sostenible por cómo crecen los precios del combustible y el cambio climático

Se busco implementar una verdadera cultura familiar dentro de la compañía, creando un lugar que tenga a las mejores personas, permitir trabajar a su máximo potencial, desarrollo continuo y promover el trabajo en equipo.

#### **2005**

Aunque en el resto del mundo hubo crecimiento, las operaciones automotrices no presentaron buenos resultados en Norteamérica, donde los desafíos a corto y largo plazo redujeron el crecimiento.

Las pérdidas del mercado automotor en estados unidos fueron debido a los precios de los commodities, incluyendo el crudo y el acero, la competencia se intensifico y además del aumento de los precios de la gasolina.

Se estudiaron procesos innovadores para afrontar estos desafíos, innovación desde el diseño hasta la seguridad, desde la eficiencia en combustible hasta la eficiencia en fábrica, se basaron en el tamaño de la compañía para realizar nuevas ideas y nuevos pensamientos.

Las actividades en África, Suramérica y Asia continuaron siendo beneficiosas y su marca Mazda presenta su mayor éxito, Aston Marting se estaba expandiendo y Land Rover empieza a introducir nuevos productos (la introducción más grande en el mercado), y el lanzamiento de 5 modelos nuevos por parte de volvo, algo nunca hecho antes

Rusia, Turquía e india fueron países donde se alcanzaron excelentes resultados, además se realizó la introducción del Ford fiesta en India, como producto más importante en el mercado

Se presentó un crecimiento de las ventas en china del 46% y una reestructuración del acuerdo con Visteon.

## 2006

### **Factores que afectan la industria automotriz**

**Exceso de capacidad:** de acuerdo con la firma de investigación CSM WORLDWIDE, la capacidad de producción global de vehículos ligeros fue 79 millones de unidades, valor que excedía la producción global de camiones y carros que era de 65 millones de unidades,

**Presión de los precios:** la proliferación de nuevos productos, hacen que las empresa de la industria no tengan la capacidad de incrementar los precios, además que el yen sigue débil con respecto al dólar e históricamente bajo con respecto al euro, dando a las firmas japonesa una ventaja en costos.

**Gasto de los consumidores:** esto lo afrontan por medio de los lujos de los vehículos, estudiando los hábitos de compra de los consumidores,

**Gastos en salud:** gastos en trabajadores, jubilaciones, retiros, fueron de US\$3.1 billones y se esperaba que aumentara más por los programas de educación.

**Aumento de los precios de los commodities y la energía:** aumento de los costos de las resinas y el acero, los commodities que más utiliza la compañía, debido a la fuerte demanda de estos materiales. Además, los precios del combustible seguían aumentando, alcanzando en el 2006 US\$3.00 por galón.

**Tasa de cambio volátil:** la depreciación del dólar con la mayoría de las monedas creó una presión de los márgenes a la baja por parte de las manufactureras que tenían sus ingresos en dólares americanos con costos en moneda extranjera.

Otros factores económicos fueron, la contracción en el mercado inmobiliario, la reducción de la construcción residencial en 4,2%, lo que afecto el crecimiento del PIB, el cual era un mecanismo para suavizar la venta de carros.

Estándares de medición del CO2 incrementa el costo en ingeniería de nuevos autos.

## 2007

Este fue un año orientado a recuperar los beneficios en Norteamérica, esfuerzos que buscaban una mejor estructura de costos, mejorando su balance e introduciendo nuevos vehículos y operando como un equipo global.

Se presento la introducción del EcoBoost, que brinda al consumidor beneficios con respecto al consumo de combustible.

Se produjo una reducción en la capacidad de la industria automotriz en Norteamérica de 1.8 billones

### *Estrategias para afrontar estos desafíos.*

Se esperaba alcanzar un 70% en Su línea americana, nueva o significativamente nueva

El Ford Mustang convertible fue el primer auto en alcanzar "5 stars", el más alto resultado en términos de seguridad en las categorías de National Highway Traffic and Safety Administration, lo que demostraba su compromiso con la innovación en seguridad.

Para este año la industria automotriz excedió su capacidad en 16.8 millones de unidades, hasta el año anterior los efectos del aumento del combustible eran reportados para camiones, para este año, esto ya afectaba autos medianos.

La construcción residencial mermo 16.9%

Para contribuir con la meta de reducción de costos se han reducido cerca de 46.300 los niveles de empleo, el 31 de diciembre de 2007 la compañía contaba con 23.700 empleados directos y remunerados 64.000. Comparados con los 34.500 y 99.500 para Diciembre 31 del 2005

Otros factores

Durante la segunda mitad de 2007, los Estados Unidos experimentaron una contracción de la hipoteca por el caso de las subprime que dio lugar a la contracción en el mundo entero, esto afecto el seguro de Ford Credit y las actividades de la financiación del mercado de capitales.

La contracción de la actividad del mercado de crédito genero costes más altos de capital y una reducción de la actividad económica.

## 2. IMPACTO DE LA CRISIS

### CHRYSLER

Aunque si bien desde el año 2007, cuando los precios del precio subían desorbitadamente, Chrysler comenzó a disminuir sus ventas, la situación no era tan alarmante como la que presenció en el 2008 donde obtuvo pérdidas de 515 millones de dólares para el primer trimestre, seguidas por un descenso en las ventas del 18% en Mayo, lo cual llevó a que en

Julio, dado un 29% de pérdidas en las ventas, se promovieron los despidos voluntarios de 1.000 trabajadores.

Dada la magnitud de la crisis, comienzan a correr ciertos rumores acerca de posibles alianzas con otras compañías automovilísticas como General Motor, Hyundai y Renault-Nissan, pero estas no resultan.

En noviembre, esta compañía es fuertemente criticada por implementar un plan de bonificaciones valorado en 30 millones de dólares, a lo que Chrysler responde que era un incentivo para que sus directivos permanecieran y ayudaran a salvar la compañía.

En este mismo mes, piden ayuda al Estado por 7.000 mil de dólares, debido a que previenen que la falta de liquidez y la continua caída de las ventas, 47% para este mes, no les permitirá operar normalmente en periodos siguientes.

Por lo que en diciembre, presentan un plan de estructuración al congreso, el cual aunque es negado por el senado, es aprobado por el gobierno debido a que consideraban que en mitad de una crisis financiera y en recesión, permitir el colapso de la industria automovilística de Estados Unidos no era una decisión responsable, además afirmaban que la repercusión de la suspensión de pagos de ambas compañías supondría el cierre temporal de todas sus factorías, la pérdida de 1,8 millones de puestos de trabajo entre empleos directos, en la industria auxiliar, los concesionarios y toda la serie de servicios conectados con el automóvil.

Según sus cálculos, las administraciones dejarían de cobrar 70.000 millones de dólares en impuestos en los dos años sucesivos. Los autores del estudio recogen también la terrible pérdida de credibilidad que la suspensión de pagos supondría para estas marcas cuyas ventas se desplomarían, dejando un espacio libre a otros fabricantes, en especial a los japoneses y coreanos.

Temen también por la descapitalización tecnológica reconociendo que, pese a sus dificultades financieras, estos fabricantes son punteros en nuevas tecnologías gracias a técnicos que serían contratados por sus competidores. Y finalmente señalan el impacto que tendría en quienes todavía tienen acciones o deudas de estas compañías.

Y las condiciones de este préstamo era que General Motors y Chrysler deberían demostrar antes del 31 de marzo del 2009 que pueden salir a flote; sin esa certeza, el dinero deberá ser devuelto al estado. Exigiendo así que tanto Chrysler como General Motors renegocien sus convenios con los sindicatos, eliminen los jets de las empresas y pongan límites a las bonificaciones de sus ejecutivos. Al igual que se obtenga un libre acceso a sus libros de cuentas y tener el poder para revisar y bloquear si es necesario todas las transacciones valoradas en más de 100 millones de dólares. Y que ni Chrysler ni General Motors entreguen dividendos mientras deban dinero al gobierno.

En este mismo mes, dado que la ayuda del gobierno no es inmediata, dicha compañía anuncia un paro en la producción en las plantas de EE.UU por un mes, por lo cual el gobierno le otorga una ayuda por valor de 4.000 millones de dólares, sin embargo, el 2008 termina presentando una disminución de las ventas de Chrysler del 30%.

Ahora bien, en el 2009 reciben otra ayuda del estado por 1.500 millones de dólares, debido a que sus ventas siguen cayendo. A su vez, se comienza a negociar un pacto entre esta compañía y Fiat, empresa Italiana. Ya en Febrero de este año, Chrysler le presenta un plan de viabilidad al gobierno el cual incluye cerrar el acuerdo de intenciones con Fiat, para que Chrysler pueda comercializar vehículos de pequeño tamaño y mayor eficiencia energética, Ampliar su red de distribución en países emergentes, Renovar su gama de modelos de cara a 2010 ([300C](#), [Grand Cherokee](#), Dodge [Charger](#), Dodge Durango y Dodge RAM), Ampliar su gama con el lanzamiento de sus modelos eléctricos desarrollados bajo el plan [ENVI](#) (recemos para que el [200C](#) esté dentro de estos planes, y no se reduzcan al [Dodge Circuit EV](#)).

Ya en marzo, cuando se cumple el plazo, el gobierno le extiende el plazo un mes más a lo cual responde Chrysler con la formalización de la alianza con Fiat.

## **GENERAL MOTORS**

Después de ganar cuota de mercado a finales de 1990 y obtener enormes beneficios los valores de General Motors se dispararon a más de \$80 por acción. No obstante, en 2000, 12 aumentos sucesivos de la tasa de interés por la Reserva Federal para sofocar el mercado de valores, y un descenso severo del mercado de valores después de los atentados del 11 de septiembre de 2001, causó una crisis de pensiones y fondos beneficiarios en General Motors y muchas otras empresas estadounidenses. Los aumentos de los costes de asistencia sanitaria de los jubilados de General Motor y el déficit en el fondo Other Post Employment Benefit



(OPEB) llevaron a la empresa a dictar un amplio plan de reestructuración. Aunque GM ya había tomado la decisión de pagar completamente su plan de pensiones, su fondo OPEB se convirtió en una cuestión para su tasa de bonos corporativa. GM había expresado su desacuerdo con la tasa de bonos; además, los fondos beneficiarios de GM estaban comportándose con tasas más altas que las esperadas de retorno. Entonces, después de una pérdida de \$10.600 millones en 2005, GM actuó rápidamente para implementar su plan de reestructuración. Durante el primer trimestre de 2006 GM ganó \$400 millones, señalando que el cambio de tendencia ya había comenzado aunque muchos aspectos del plan de reestructuración aún no se habían hecho efectivo.

En febrero de 2005, GM compró con éxito más acciones de una opción put de Fiat por \$2.000 millones USD (€1.550 millones). En 2000, GM había vendido una participación del 6% a Fiat a cambio de un 20% de participación en el fabricante de automóviles italiano. Como parte del trato, GM garantizó a Fiat una *put option* que, si se ejercía entre enero de 2004 y julio de 2009, podría haber forzado a GM a comprar Fiat. GM aceptó a la *put option* en ese momento, quizá para evitar ser adquirido por otro fabricante de automóviles como DaimlerChrysler compitiendo con las marcas Opel y Vauxhall de GM. La relación empeoró, y Fiat falló en mejorarla. En 2003, Fiat se recapitalizó, reduciendo la participación en GM a 10%.

En febrero de 2006, GM arrojó sus dividendos anuales desde 2,00 a \$1.00 por acción. La reducción ahorró \$565 millones en un año.

En marzo de 2006, GM se deshizo de 92,36 millones de acciones (reduciendo su participación del 20% al 3%) del fabricante japonés Suzuki, para obtener \$2.300 millones. GM originalmente invirtió en Suzuki a principios de los años 1980.

El 23 de marzo de 2006, un consorcio privado de capital incluyendo KKR, Goldman Sachs Capital y Five Mile Capital compró \$8.800 millones, o el 78% de GMAC, el brazo de hipotecas comerciales de GM. La nueva entidad, en donde GMAC poseerá un 21% de participación, se conocerá como Capmark Financial Group.

El 3 de abril de 2006, GM anunció que vendería el 51% de GMAC en conjunto a un consorcio liderado por Cerberus Capital Management, pagando \$14.000 millones durante 3 años. Los inversores también incluyen al brazo de capitales privado de Citigroup y Aozora Bank de Japón. El grupo pagará a GM \$7.400 millones en total. GM retendrá aproximadamente \$20.000 millones en valor de financiación automovilística unos \$4.000 millones durante tres años.

GM vendió su participación del 8% en Isuzu el 11 de abril de 2006, para obtener unos \$300 millones adicionales.

El 26 de junio de 2006, 35.000 empleados de GM aceptaron las compras de la empresa, bien sobre el objetivo de la empresa reduciendo significativamente los costes de operación de GM y pasivos futuros.

El 26 de junio de 2006, 12.600 empleados de Delphi, un proveedor clave para GM, aceptaron las participaciones y un plan ofrecido por GM de jubilación anticipada para evitar una huelga, después de que un juez aceptó cancelar los contratos de los sindicatos de Delphi. A 5.000 empleados de Delphi se les permitió pasar a GM.

GM continúa abriendo nuevas fábricas y moderniza las existentes que no tiene a publicar. Con mejoras en las ventas, GM puede modificar sus planes. Las fábricas programadas para cerrarse bajo la reestructuración planeada de GM incluye:

Fábricas	Situación	Cierre	Papel	Número de empleados
Scarborough Assembly plant	van Ontario	1993	Ensamblado de furgonetas	2.700
Moraine Assembly (3rd shift)	Ohio	2006	Ensamblado de SUVs de tamaño medio	4.165
Oklahoma City Assembly	Oklahoma	Principios de 2006	Ensamblado de camiones y SUVs de tamaño medio	2.734
Lansing Centre	Craft Michigan	Mediados de 2006	Ensamblado del roadster <a href="#">Chevrolet SSR</a>	398

Spring Hill Manufacturing Line 1	Tennessee	Marzo 2007	de	Ensamblado <a href="#">lon</a> sedan y coupe del <a href="#">Saturn</a>	5.776
Doraville Assembly	Georgia	2008		Ensamblado Monovolumen	3.076
Lansing Metal Center	Michigan	2006		Fabricación de metal	1.398
Portland Distribution Center	Oregon	2006		Distribución de partes	95
Saint Louis Distribution Center	Missouri	2006		Distribución de partes	182
Pittsburgh Metal	Pennsylvania	2007		Fabricación de metal	613
Ypsilanti Processing Center	Michigan	2007		Procesado de partes	278
St. Catharines Engine	Ontario	2008		Partes motor/transmisión	1.699
Flint North 3800	Michigan	2008		Motores	2.677

General Motors reclama a las autoridades estadounidenses que acudan en su ayuda a través de una potente inyección de capital que permita su supervivencia. Tras cotizar en bolsa a más de 100 dólares la acción en el año [2000](#), el [11 de noviembre](#) de [2008](#) cotizaba a 2,9 \$, perdiendo más del 97% de su valor. En marzo del 2009, anunció que 7.500 de sus trabajadores sindicalizados en Estados Unidos aceptarán las ofertas de retiro voluntario y abandonarán la compañía el 1 de abril, GM ocupará las nuevas vacantes con empleados actuales donde sea posible y contratará a nuevos trabajadores con salarios correspondiente a personal nuevo. Las acciones de GM subían un 14,05% a US\$3,41.

### Estados Financieros:

#### INGRESOS

PERIODO QUE VENCE	31-Dec-08	31-Dec-07	31-Dec-06
<b>Total de Ingresos</b>	<b>148,979,000</b>	<b>181,122,000</b>	<b>207,349,000</b>
Costo de Ingresos	149,311,000	169,001,000	164,682,000
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>(332,000)</b>	<b>12,121,000</b>	<b>42,667,000</b>
<b>Gastos Operativos</b>			
Desarrollo Investigativo	-	-	-
Venta General y Administrativo	20,952,000	16,511,000	29,319,000
No Recurre	-	-	-
Otros	-	-	4,071,000
<b>Total de Costos Operativos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Ingresos o Pérdidas Operativas</b>	<b>(21,284,000)</b>	<b>(4,390,000)</b>	<b>9,277,000</b>
<b>Ingresos de Operaciones Continuas</b>			
Total Neto de Otros Ingresos/Ganancias	(1,921,000)	2,284,000	2,721,000
Ganancias Antes de Intereses e Impuestos	(29,388,000)	(3,351,000)	11,998,000
Gastos de Interés	-	2,902,000	16,945,000

Ingresos Antes de Impuestos	(29,388,000)	(6,253,000)	(4,947,000)
Gastos de Impuestos de Ingreso	1,766,000	37,162,000	(2,785,000)
Interés de Minoría	108,000	(406,000)	-
<b>Ingresos Netos Derivados de Operaciones Continúas</b>	<b>(30,860,000)</b>	<b>(43,297,000)</b>	<b>(1,978,000)</b>
<b>Eventos que No Recurren</b>			
Operaciones Discontinuadas	-	4,565,000	-
Detalles Sobresalientes	-	-	-
Efecto de Cambios en la Contaduría	-	-	-
Otros Detalles	-	-	-
<b>Ingresos Netos</b>	<b>(30,860,000)</b>	<b>(38,732,000)</b>	<b>(1,978,000)</b>
Acción Preferida Y Otros Ajustes	-	-	-
<b>Ingresos Netos Aplicables a Acciones Comunes</b>	<b>(\$30,860,000)</b>	<b>(\$38,732,000)</b>	<b>(\$1,978,000)</b>

#### FLUJO DE FONDOS

PERIODO QUE VENCE	31-Dec-08	31-Dec-07	31-Dec-06
<b>Ingresos Netos</b>	<b>(30,860,000)</b>	<b>(38,732,000)</b>	<b>(1,978,000)</b>
<b>Actividades Operativas, Flujos de Fondos Provistos Por o Usados En</b>			
Depreciación	10,014,000	9,513,000	11,971,000
Ajustes al Ingreso Neto	10,279,000	35,126,000	(9,144,000)
Cambios en las cuentas por cobrar	-	-	(3,225,000)
Cambios en deudas	1,163,000	-	(9,715,000)
Cambios en inventarios	-	-	377,000
Cambios en otras actividades operativas	(2,661,000)	1,824,000	(45,000)
<b>Flujos de Fondos Totales de Actividades Operativas</b>	<b>(12,065,000)</b>	<b>7,731,000</b>	<b>(11,759,000)</b>
<b>Inversiones, Flujos de Fondos Provistos Por o Usados En</b>			
Gastos de Capital	(7,530,000)	(7,542,000)	(7,933,000)
Inversiones	1,665,000	(2,036,000)	30,678,000
Otros Flujos de Fondos derivados de Inversiones	4,101,000	7,818,000	(3,050,000)
<b>Flujos de Fondos Totales de Inversiones</b>	<b>(1,764,000)</b>	<b>(1,760,000)</b>	<b>19,695,000</b>
<b>Actividades Financieras, Flujos de Fondos Provistos Por o Usados En</b>			
Dividendos pagados	(283,000)	(567,000)	(563,000)
Precio de Venta para la Acción	-	-	-
Préstamos Netos	4,126,000	(5,021,000)	(5,691,000)
Otros Flujos de Fondos de Actividades de Financiamiento	-	(5,000)	2,487,000
<b>Flujos de Fondos Totales de Actividades de Financiamiento</b>	<b>3,843,000</b>	<b>(5,593,000)</b>	<b>(3,767,000)</b>
Efecto de Cambios en el Tipo de Cambio	(778,000)	316,000	365,000
<b>Cambio en el Efectivo y Equivalentes</b>	<b>(\$10,764,000)</b>	<b>\$694,000</b>	<b>\$4,534,000</b>

## FORD

2008

Los resultados de todas las operaciones fueron peores que en el último año, por los continuos bajos volúmenes de la industria y la reducción de sus acciones.

Los objetivos en costos no representaron lo que buscaba la empresa

- Norteamérica incurrió en pérdidas operacionales de US\$1,9 billones
- Suramérica reportó un beneficio de US\$105 millones
- Ford Europa incurrió en una pérdida de US\$330 millones
- Volvo incurrió en US\$735 millones de pérdida operativa
- Ford Asia pacífico y Austria incurrió en una pérdida operativa de US\$208 millones
- Se ganaron US\$79 millones de su investigación en Mazda
- Servicio financiero incurrió en US\$384 millones de pérdida operativa.

### ¿QUE SE ESPERA DE FORD?

Ford sigue plantando estrategias frente la situación de volvo, incluyendo su venta.

Ford vendió parte de sus derechos sobre Mazda alrededor de US\$530 millones

La planta de producción de Michigan de camiones y autos grandes, paso a manufactura de carros pequeños

Ford Lincoln and Mercury aumentaron su tamaño de mercado

El objetivo es mantener la liquidez y evitar préstamos por parte del gobierno

La política de estimulación se dio muy tarde según Alan Mulally, President and Chief Executive Officer.

Las acciones de los bancos y los gobiernos no han sido eficientes, la crisis ya ha afectado a los distribuidores, y existe una alta volatilidad de los cambios de la moneda.

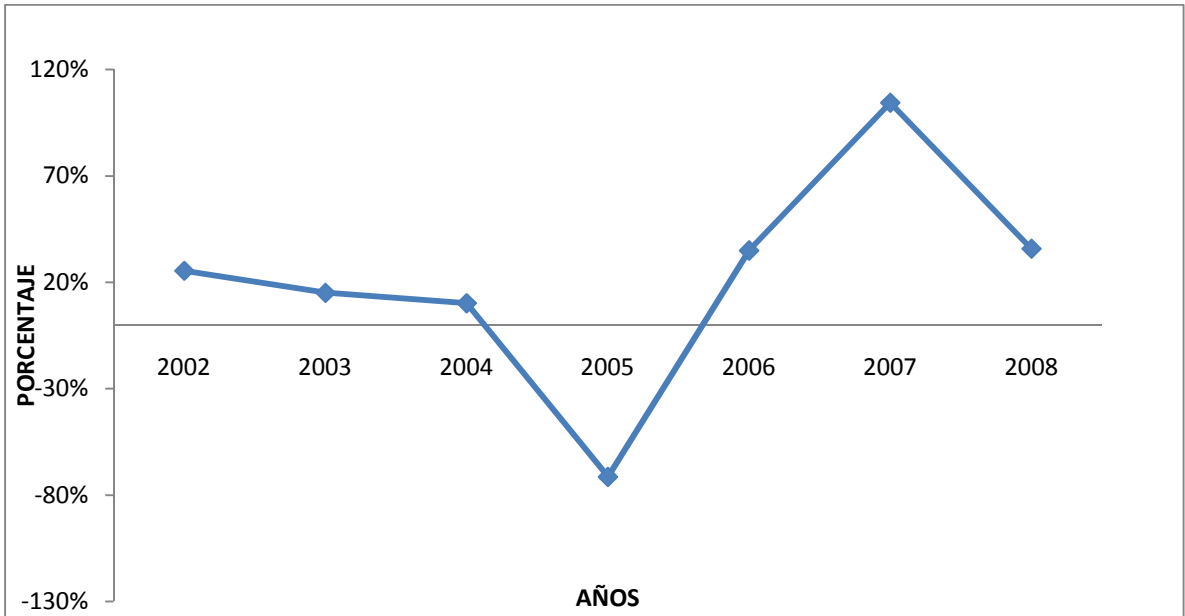
El objetivo es trabajar como un equipo ofreciendo productos innovadores y aprovechar los bajos precios del crudo.

## 4. CONCLUSIONES

Dado que la crisis 2008-2009 es una crisis financiera global que golpeo fuertemente a la industria automotriz a partir de la segunda mitad de [2008](#). La crisis no solo afecto la industria automotriz estadounidense sino también a Canadá, debido al Acuerdo comercial de productos automotores, aunque también otros fabricantes de automóviles, particularmente en Europa y Japón, están sufriendo la crisis. El sector automotor fue debilitado, en primer lugar, por el alza sustancial de los precios del combustible para automóviles, relacionada a la subida del precio del petróleo desde 2004 que ocasionó que los compradores evitaran adquirir vehículos deportivos utilitarios (SUVs) y pickups, principal sector de los "Tres Grandes" (General Motors, Ford y Chrysler). Los fabricantes de automóviles estadounidenses también sufrieron de considerablemente mayores sueldos comparados con sus contrapartes no sindicalizadas, incluyendo salarios, beneficios, seguridad social y pensiones. A cambio de un ambiente laboral pacífico, la gerencia otorgó concesiones a sus sindicatos que les significaron una estructura de costos no competitiva. En 2008, la situación se volvió crítica debido a la crisis financiera global y la consiguiente contracción del crédito ejerció presión sobre los precios de las materias primas. En ciertos países, particularmente en los [Estados Unidos](#), los Tres Grandes estuvieron bajo fuerte crítica debido a que no había corregido la ineficiencia de los SUVs en cuanto a consumo de combustible, a pesar del incremento del precio del petróleo. En consecuencia, sufrieron tanto de una percepción de los consumidores de poder obtener modelos de relativamente mayor calidad en el extranjero (especialmente, de Japón y, en alguna medida, de Europa) y de "transplantes", automóviles extranjeros manufacturados o ensamblados en los Estados Unidos. Los Tres Grandes habían descuidado el desarrollo de automóviles de pasajeros y, en su lugar, se enfocaron en camionetas ligeras debido a los mejores márgenes de beneficios, para compensar los costos laborales considerablemente mayores, por lo que se encontraron considerablemente retrasados en estos segmentos de mercado en relación con los fabricantes de automóviles japoneses y europeos. Para inicios de 2009, las compañías automotrices del mundo están siendo duramente golpeadas por la ralentización económica global. Las fabricantes de automóviles de Asia, Europa, América y otras partes han sido forzadas a implementar estrategias creativas de marketing para atraer a

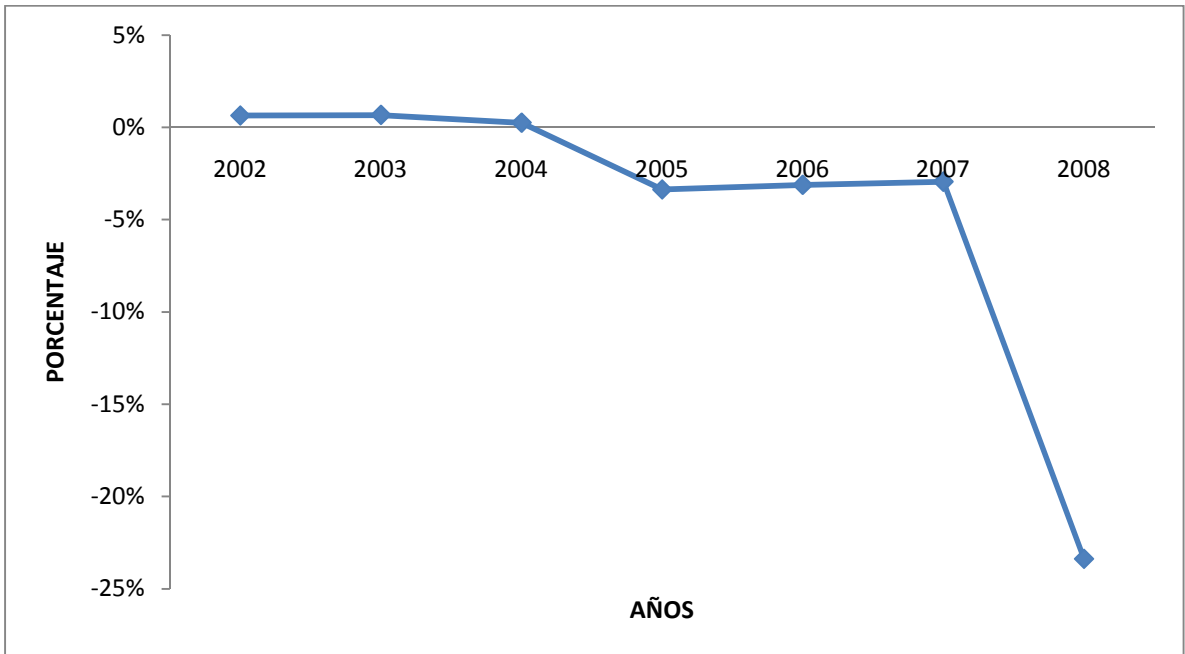
consumidores renuentes a que compren automóviles, cuando muchas empresas están experimentando dos dígitos de porcentaje de declive en sus ventas. Los principales fabricantes, incluyendo a los Tres Grandes y Toyota, están ofreciendo descuentos sustanciales. Hyundai incluso ofreció permitir a los consumidores devolver sus nuevos automóviles si pierden sus empleos.

**Análisis ROE**



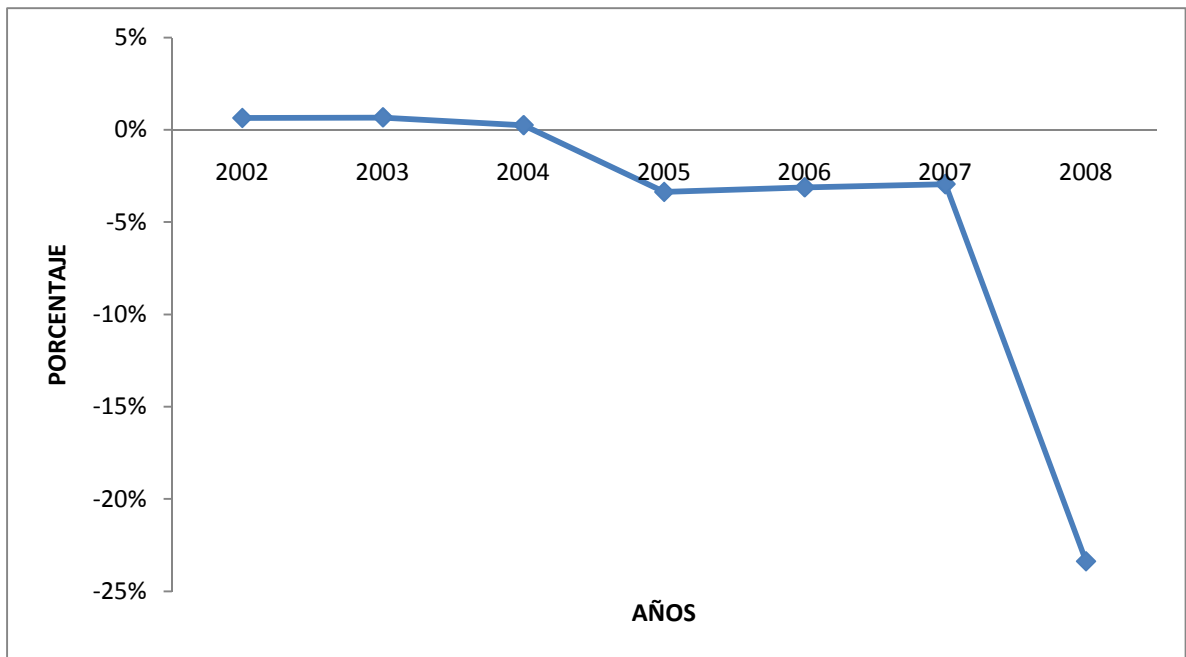
Fuente: Datos de GM y cálculos propios

**Análisis ROI**



Fuente: Datos de GM y cálculos propios

**Comportamiento de los ingresos netos.**



FUENTE: Ford Company y cálculos propios

Cotización internacional del precio del petróleo.

## 5. BIBLIOGRAFIA

- [www.gm.com/](http://www.gm.com/)
- [www.chrysler.com](http://www.chrysler.com)
- [www.ford.com](http://www.ford.com)
- [www.yahoo.com](http://www.yahoo.com)
- <http://www.infocoches.com/m/chrysler/p/1/>
- [http://www.lostiempos.com/noticias/04-08-08/04\\_08\\_08\\_eco7.php](http://www.lostiempos.com/noticias/04-08-08/04_08_08_eco7.php)
- <http://www.eleconomista.es/flash/noticias/1139821/04/09/Las-ventas-de-Chrysler-superan-las-100000-unidades-por-primera-vez-desde-septiembre-.html>

## 2.2 LA MEGAFIRMA CRISIS DE LOS BANCOS AMERICANOS

CARLOS ANDRÉS DOMINGUEZ  
NATALIA GUERRERO VÁSQUEZ  
JUAN PABLO ORTIZ  
HÉCTOR F. PERAFÁN

### **Banco de América**

En 1904 Amadeo Giannini fundó en la ciudad de San Francisco, el Banco de Italia. Este creció rápidamente, puesto que se convirtió en un banco en el que los inmigrantes podrían confiar su dinero. En 1906 Amadeo logró salvar el dinero que se encontraba almacenado en el banco, alejándolo de las llamas causadas por un terremoto. En 1920 Amadeo se acercó a Monnette el cual era el dueño del Bank of América de los Ángeles, donde ambos conciliaron y decidieron fusionar ambos bancos los cuales tomarían como nombre: Banco de América. Esta fusión solo se logró concretar en 1929, dejando a Amadeo como presidente y a Monnette como vicepresidente. Amadeo tuvo la visión de expandirse a otros estados, a través del sector bancario y también por medio de compañías de seguros, lamentablemente para esa época las leyes federales lo prohibirían. Esto limitó algunas de las operaciones de compra que se tenían planeadas y obligó al Banco de América a echar para atrás compras que ya estaban en proceso.

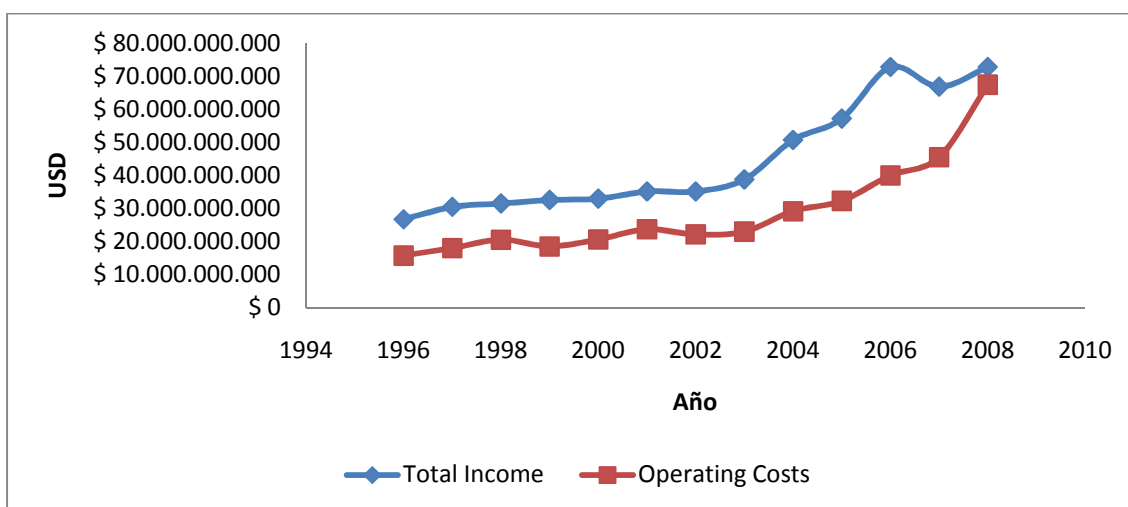
En 1958 se desarrollan nuevas tecnologías, entre ellas las tarjetas de crédito, introducidas por visa y eventualmente master haría su aparición en el mercado en 1975. Durante 1983 las leyes fueron cambiando y el Banco de América logró adquirir bancos en Seattle y en Washington, tomando control también de sus subsidiarias. Durante 1986 y 1987 el Banco de América sufrió increíbles pérdidas debido a que en sus deseos de expansión concedió numerosos préstamos malos en América Latina y que se convertirían en deudas que no serían canceladas. Dichas pérdidas dejaron al Banco de América en una posición muy vulnerable, puesto que era presa fácil para otros bancos emergentes o en crecimiento, ya que el precio de su acción cayó rápidamente. Para recuperarse el Banco de América vendió algunos de sus subsidiarios. Para 1992 la acción mejoró considerablemente y en este mismo año adquirió su más grande competido en California, el Security Pacific Corporation y sus subsidiarias. Tras lograr numerosas adquisiciones exitosas el Banco de América logró consolidarse como uno de los más grandes en US.

Durante 1997 el Banco de América le prestó a D. E. Shaw & Co, una suma de 1,4 billones de dólares, con el fin de que lograra financiar numerosas operaciones, pero para sorpresa del Banco de América esta empresa sufrió numerosas pérdidas, dejándolo imposibilitado para pagar su deuda y peor aun dejando a el Banco de América en una posición negativa que conllevaría a que este fuera Adquirido por el Nations Bank. Aunque Nations Bank compró al Banco de América, todo se estructuró como si hubiera sido una gran fusión entre dos grandes bancos. Tras la fusión se tomó el nombre de Banco de América, con activos combinados de alrededor 570 billones dólares.

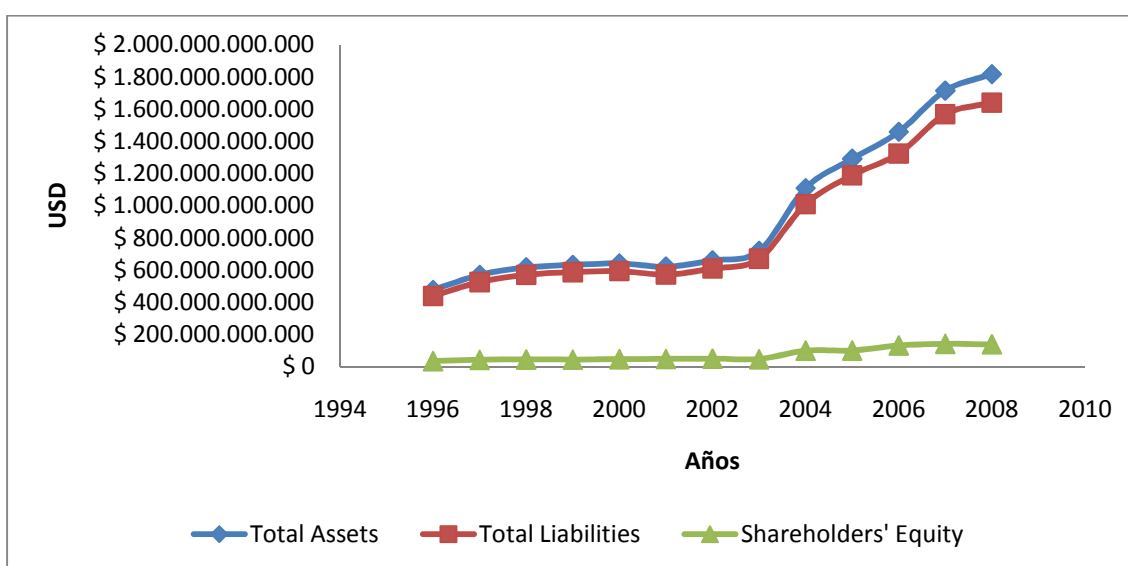
En 2004 el Banco de América adquirió el Bank Fleet Boston Financial por 48 billones de dólares, pagados en dinero y en acciones, esta adquisición le permitió al Banco de América aumentar sus activos y sus clientes en 197 billones y 20 millones respectivamente. En el 2005 se iniciaron las negociaciones para que el Banco de América adquiriera MBNA y para comienzos del 2006 se concretó la operación. En los meses siguientes el Banco de América aumentó su presencia en sur América, negociando con bancos brasileros, por lo que compartieron participaciones en Chile y Uruguay. Para el 2006 el Banco de América le compró a la corporación Charles Schwab la compañía US TRUST. En el 2007 adquirieron ABN AMRO y La Salle Bank Corporation, que le pertenecían a holandeses, solo en 2008 estos tomaron el nombre de Banco de América. Esto les permitió aumentar su participación en Illinois, Michigan e Indiana. Seguido de esto compró el Countrywide Financial por 4,1 billones lo cual le permitió diversificarse a otros servicios financieros usando la experiencia que tenía la entidad en tecnologías de información.

Para finales del 2008 se iniciaron los transmites de la controvertida compra de Merrill Lynch & Co., Inc. La compra de este lograría que el Banco de América fuera se convirtiera en el banco más grande del mundo en servicios financieros. Para esta adquisición tuvo que acceder al

paquete de salvamento destinado por el gobierno y también tuvo que asumir todos los activos tóxicos pertenecientes a Merrill Lynch, lo cual trajo consecuencias muy graves puesto que la acción del Banco de América cayó a los 7 dólares.



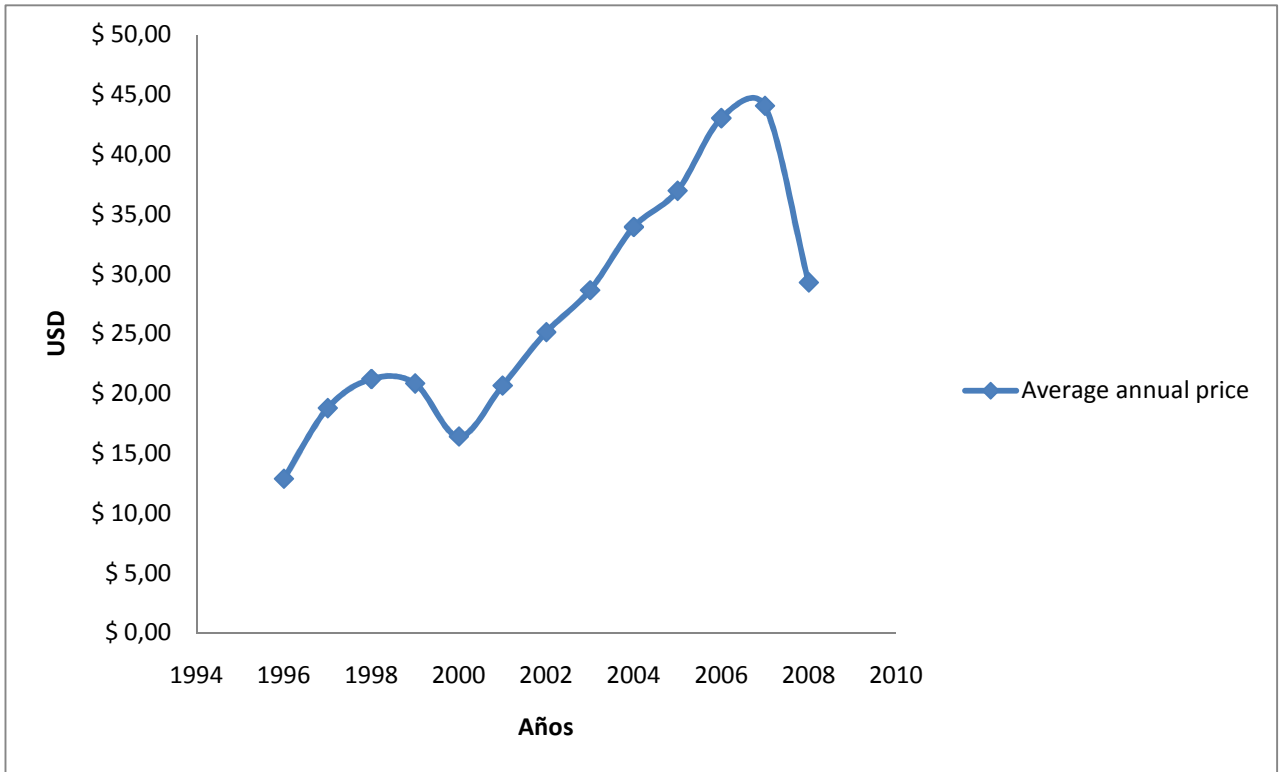
Como podemos notar en la grafica anterior las constantes adquisiciones del Bank of América durante los últimos años lograron que los costos operativos se incrementaran aceleradamente, hasta el punto que tuvieron que despedir a muchas personas para reducir sus costos de operación, ya que es la forma más fácil y rápida con la que las empresas reducen sus costos “eficientemente”, la mayor parte de despidos la hacían en sus filiales en el exterior, para no generar un caos en Estados Unidos y así no afectar su imagen.



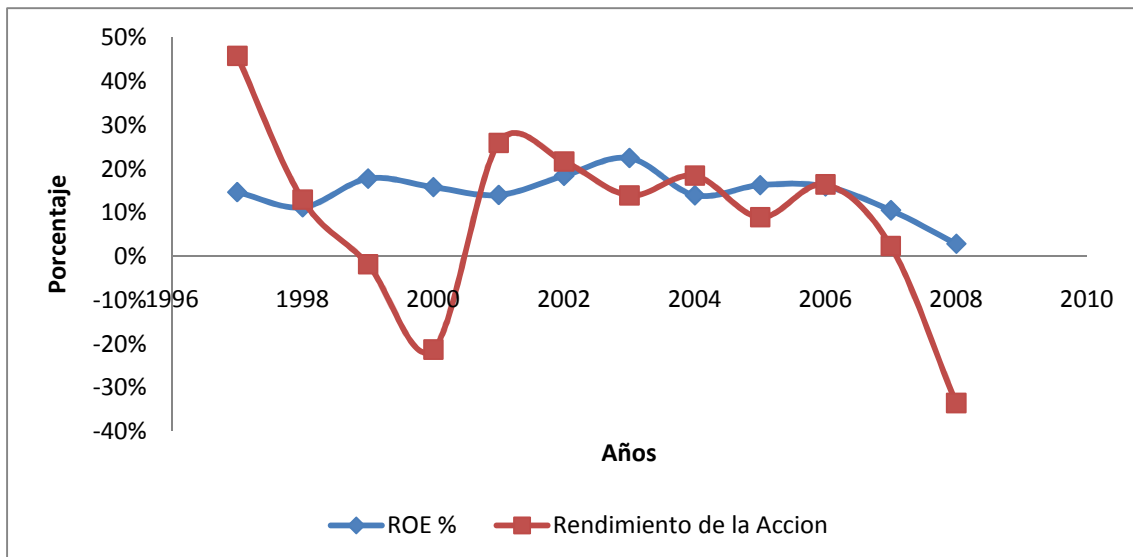
En el 2001 Ken Lewis es nombrado CEO y cómo podemos notar toma una estrategia expansionista y de diversificación, por lo que rápidamente comienza a adquirir otras empresas del sector y comienza a recortarle ventaja al Citigroup rápidamente. También es evidente que durante estas adquisiciones se vieron obligados a buscar financiación y a asumir los pasivos de las empresas que compraban ya que sus pasivos se inflaron al mismo ritmo que sus activos. Con respecto al patrimonio de los accionistas este se empezó a valorizar ya que las acciones del Bank Of América se capitalizaban rápidamente en el mercado, gracias a su rápido crecimiento. En 2009 las deudas de la compañía se incrementan, ya que se ve obligado a financiar la compra de Merrill Lynch con dineros provenientes del paquete de salvamento. Esto genera gran controversia entre los accionistas ya que tras la compra de Merrill la acción cae de 32 dólares a 7 dólares en escasos 3 meses, ya que la confianza del inversionista disminuye. Se



espera que la acción se recupere ya que esta transacción le permitió al Bank Of América convertirse en la firma financiera más grande de Estados Unidos



- En 1998, la fusión entre Bank of América y Nations Bank genera incertidumbre y el precio de la acción se desploma.
- 1999, escándalo causado por compra engañosa de sus propias acciones para que estas se valorizaran en el mercado.
- 2000, Bonos emitidos por Bank of América mejoran su calificación de riesgo.
- 27 enero 2000, aumenta cartera vencida del Bank of América en Colombia.
- 8 de febrero 2001, escándalo por lavado de activos, debido a permisividad en la filtración de dineros provenientes de narcotráfico en sus filiales en el extranjero. Lo
- 17 abril 2001, grandes corporaciones entre ellas BofA, anunciaran una caída del 17% en los beneficios del primer trimestre del 2001 lo cual tuvo como consecuencia numerosos despidos, causado por préstamos incobrables y pérdidas en inversiones.
- 15 julio 2003, noticias optimistas para los inversionistas, gracias a ganancias superiores a las presupuestadas.
- 27 octubre 2003, Bank of América compra FleetBoston, con lo cual llega a ser el segundo banco más grande de estados unidos. Esto genero un pequeño quiebre en la acción de Bank of América del 5% y un aumento en el valor de la acción de FleetBoston en un 34%.
- 19 de noviembre del 2003, escándalo por fraude en fondos mutuos.
- 12 diciembre 2008, Bank of América anuncia más despidos masivos.
- 1 enero 2009, Bank of América se transforma en la entidad financiera más grande de Estados unidos tras la compra de Merrill Lynch. Pero deberán despedir alrededor de 35000 trabajadores en los próximos 3 años. La acción cae de 32 dólares a 7 dólares. Esto debido a que la firma Merrill Lynch era una de las firmas con más activos tóxicos.



### La Crisis Financiera y el Bank of América

El Bank of América, fue uno de los bancos que en principio menos se vio afectado por la crisis que venía envolviendo a los Estados Unidos desde alrededores del 2006, aunque el precio de su acción venía cayendo este no se debía en su totalidad a la crisis sino a la constante adquisición de nuevas empresas que lo obligaban a emitir mas acciones para pagar con las mismas y con dinero las adquisiciones. Pero si podemos decir que estos se han encargado de agravar la crisis mundial ya que vienen despidiendo personas desde hace unos 3 años y se vienen 35 mil despidos más en los dos siguientes años. Algo que los ha beneficiado es que tienen el apoyo de la administración Obama en sus decisiones ya que Bank of América contribuyo económicamente con la campana electoral de Obama. Volviendo a la crisis esta se agravo para el Bank of América en el momento de comprar Merrill Lynch como habíamos mencionado anteriormente, pero esto fue el encendedor que realmente hizo que Bank of América entrara en la crisis ya que absorbió los activos tóxicos provenientes de Merrill Lynch. A partir de ese momento Bank of América sufre grandes pérdidas, que son asumidas con la ayuda del paquete financiero (25 billones a finales del 2008 y a principios de año 20 billones más), donde una parte se convirtió en subsidio del gobierno para compartir la perdida y otra deberá ser pagada en los siguientes años.

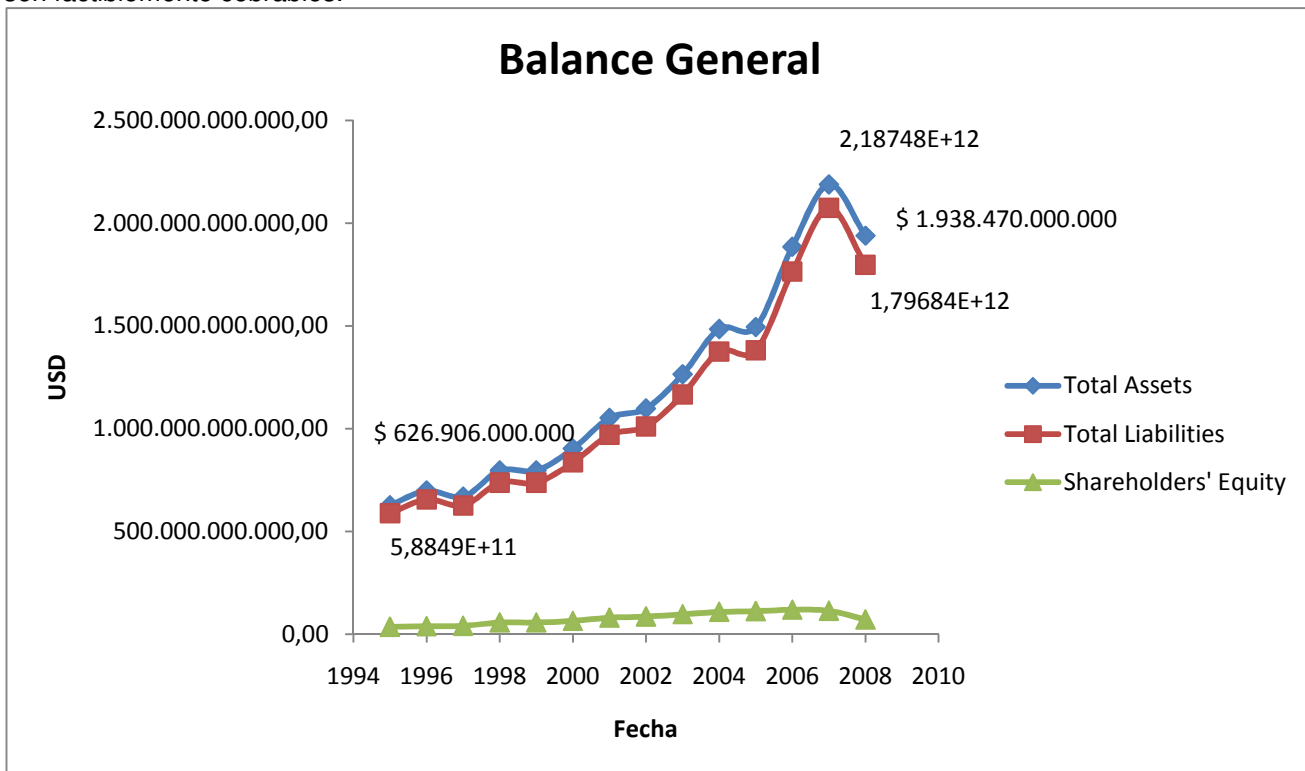
### CITIGROUP.

Es la mayor empresa de servicios financieros del mundo con sede en Nueva York y la primera compañía estadounidense que pudo combinar seguros y banca tras la gran depresión de 1929. Se creó el 7 de abril de 1998 como fusión de CITICORP y Travelers Group. En el 2006 contaba con más de 300.000 empleados, y 200 millones de usuarios, teniendo oficinas en más de 100 países. En la Bolsa de Nueva York está incluida dentro de las empresas que conforman el NYSE.

La exposición a hipotecas en forma de Collateralized Debt Obligation (CDO), compuesto por la gestión de riesgos pobre, condujo a Citigroup al problema como al crisis de las hipotecas subprime en 2008. En los bancos motivados por las bajas tasas de interés motivadas por la recuperación de la crisis de las punto com, en años anteriores empezaron a conceder créditos a bajas tasas de interés a personas denominadas "NINJA", es decir personas que no tenían ingresos, no tenían trabajo o activos que respaldaran dicha deuda. Así mismo para deshacerse de este tipo de deudas con muy alto riesgo, las empaquetan con otras deudas formando los denominados CDO's, que buscando disfrazar el riesgo de esas hipotecas riesgosas las agrupan con otras deudas de menor riesgo, logrando así que las deudas de alto riesgo pasen desapercibidas. Finalmente muchos bancos venden y compran estos paquetes, llenándose así cada vez más con Activos Tóxicos, que en el futuro serán imposibles de cobrar. Para explicar cómo fue que una empresa como la estudiada en este caso compra este tipo de activos, se debe tener en cuenta que la empresa había usado modelos matemáticos de riesgo complicados que estudiaron hipotecas en áreas geográficas particulares, pero nunca incluyeron

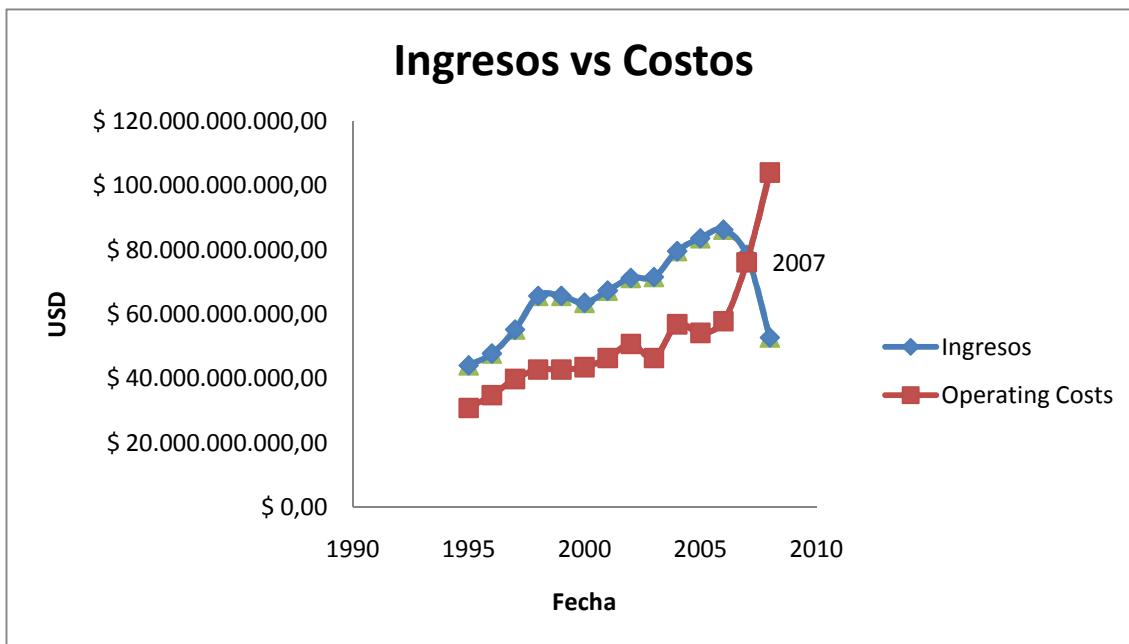
la posibilidad de un descenso del precio de las viviendas, además del incumplimiento de los deudores ante sus compromisos financieros.

Ante la situación expuesta anteriormente nos encontramos ante un análisis gráfico de la situación, se observa claramente en la gráfica adjunta del Balance General del banco. Si observamos de cerca los Activos Totales, nos encontramos con que tienen un crecimiento muy grande después del año 2000, justo después de la crisis de de las punto com, cuando se otorgan bajas tasas de interés para incentivar la economía. Finalmente se observa que después del año 2007 hay un gran decaimiento en los Activos Totales ya que como se descubre en ese momento estos activos pasan casi a tener un valor de cero, debido a que no son factiblemente cobrables.



Desde otro punto de vista en este caso concreto el operativo, nos encontramos con que los costos operativos de la empresa a partir del 2007 superan a los ingresos que la misma obtiene por su actividad de explotación, la intermediación financiera. Siguiendo esta lógica nos encontramos con que la empresa desde el punto de vista financiero en este momento es inviable ya que los costos superan a los ingresos y no existe un panorama claro sobre que estratégica adoptar.

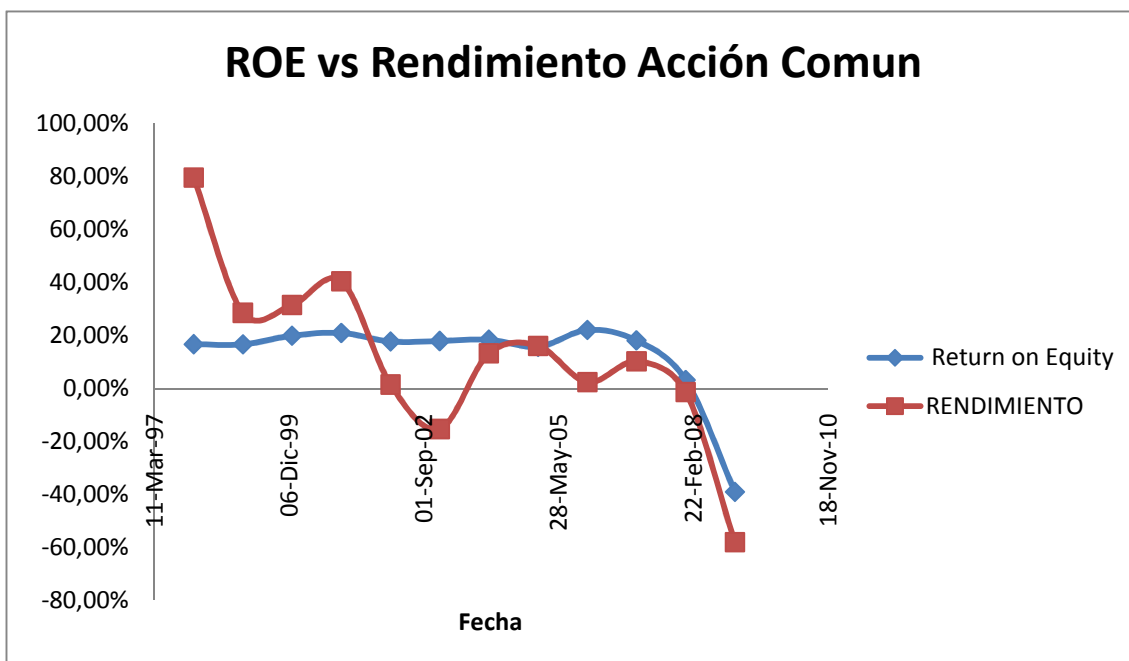
Ante esta situación hacia finales de noviembre de 2008, la crisis golpea Citigroup con gran fuerza, a pesar de que había recibido 25 mil millones de dólares por medio del TARP (ayuda federal), el 17 de noviembre.



Por consiguiente, Citigroup y reguladores Federales negociaron un plan de estabilizar la empresa y prevenir una remota deterioración en el valor de la misma. Este plan extiende el compromiso federal más allá del marco previo de inyecciones de capital por parte del Tesoro y créditos de la Reserva Federal. Ahora Estados Unidos es socio en el desempeño de préstamos y títulos inmobiliarios por un valor de **306.000 millones de dólares**, además comparte pérdidas superiores a **29.000 millones de dólares** que son probablemente algunas de las peores tenencias de Citigroup.

A cambio esta entidad dará a Washington **27 mil millones de dólares** en Acciones Preferentes y El Tesoro también tiene la opción de adquirir warrants (derechos sobre acciones), caso de que se recuperen las acciones de la firma. Si eso ocurriese, el gobierno terminaría siendo propietario de un poco menos del 8% de las acciones del banco. Con esto el gobierno obtiene amplios poderes sobre operaciones bancarias.

Wall Street respondió por dejando caer su valor en el mercado de acción(reserva) a 6 mil millones de dólares, abajo de 300 mil millones de dólares dos años previos(2008 y 2006). Esto nos indica que ante la gran crisis por la que atraviesa el Citigroup y la intervención del gobierno, el consumidor y los accionistas ven su confianza resquebrajarse y es por eso que responden con temor ante la serie de acontecimientos mencionados, lo que significó para el banco una caída muy delicada de su valor patrimonial, debido a que la acción perdía mas y mas valor a medida que sus propietarios tenían menos confianza en la empresa y buscaban deshacerse rápidamente de estos papeles en el mercado accionario, lo que por Ley de Oferta y Demanda conlleva a una caída en el precio de la acción llegando a niveles históricos. Además de lo anterior observamos que el panorama para el inversionista no era del todo alentador, ya que nos encontramos con el ROE (Retorno sobre la Inversión), también empieza a tener una gran caída en el 2006, debido a las grandes pérdidas reportadas por el banco, una razón más para que el accionista se quiera vender estos papeles rápidamente.



Continuando con los Accionistas si nos fijamos ahora en el rendimiento de la acción presente en la gráfica anterior, encontramos que el panorama no es nada alentador ya que ante la evidente venta de acciones del Citigroup y el decremento en el precio de las misma por esta situación, nos encontramos con que el rendimiento de la acción viene bajando debido a que principalmente los accionista que venían en una posición relativamente estable antes de la crisis, vieron como el precio sobre estos papeles tendía a la baja, disminuyendo su rendimiento sobre estos activos, hasta el punto que les reportó pérdidas sobre su inversión inicial (es decir sobre el precio que pagaron por la acción inicialmente).

En Febrero 27 de 2009 Citigroup anunció que el gobierno de los Estados Unidos tomaría el 36% del Patrimonio de la compañía invirtiendo \$25 billones de dólares (USD) en Acciones Comunes como parte de la ayuda a la entidad. Pese a esta noticia las acciones de la compañía decayeron en un 40%.

Por lo tanto en el caso particular del Citigroup, nos encontramos ante una entidad muy golpeada por la crisis, que ha sido varias veces intervenida por el gobierno americano para tratar de retomar el rumbo adecuado, además que goza de una condición muy influyente a nivel mundial y de la cual dependen en materia no solo de empleo sino de financiación, cientos de personas; golpeada terriblemente por la actividad de especulación con miras a buscar mejores horizontes a futuro.

#### **Merrill Lynch & Co.**

Merrill Lynch & Co., Inc. es una compañía norteamericana, que a través de sus subsidiarias y afiliadas, ofrece servicios en el mercado de capitales, inversiones bancarias, asesoría consultiva, gestión de capital, gestión de activos, seguros y servicios de banca.

#### **Historia:**

En 1907, Charles Merrill se conoció con Edward Lynch pero no fue sino hasta 1914 que la compañía fue gestada e inició bajo el nombre de Charles E. Merrill & Co., pero algunos años más tarde Lynch se unió a la estrategia de negocio y la compañía paso a llamarse Merrill, Lynch & Co, cuya primera oficina se ubico en 7 Wall Street en Manhattan, el propósito inicial de esta compañía era el de ofrecer servicios textiles, pero finalmente tras los aportes de varias personas y la adquisición de compañías financieras como E.A Pierce & Co, Cassatt & Co, Merrill Lynch cambió su propósito y ahora ofrecía servicios financieros; en 1941 ML ayudó y apoyo a Ford para que esta iniciara su cotización en bolsa y a partir de esto Merrill Lynch obtuvo miles de millones de dólares en asesorías en bolsa, a partir de ahí el crecimiento de esta compañía fue asombroso y pronto abrió sucursales en Londres y Tokio.<sup>1</sup>

#### **Su papel en la crisis:**

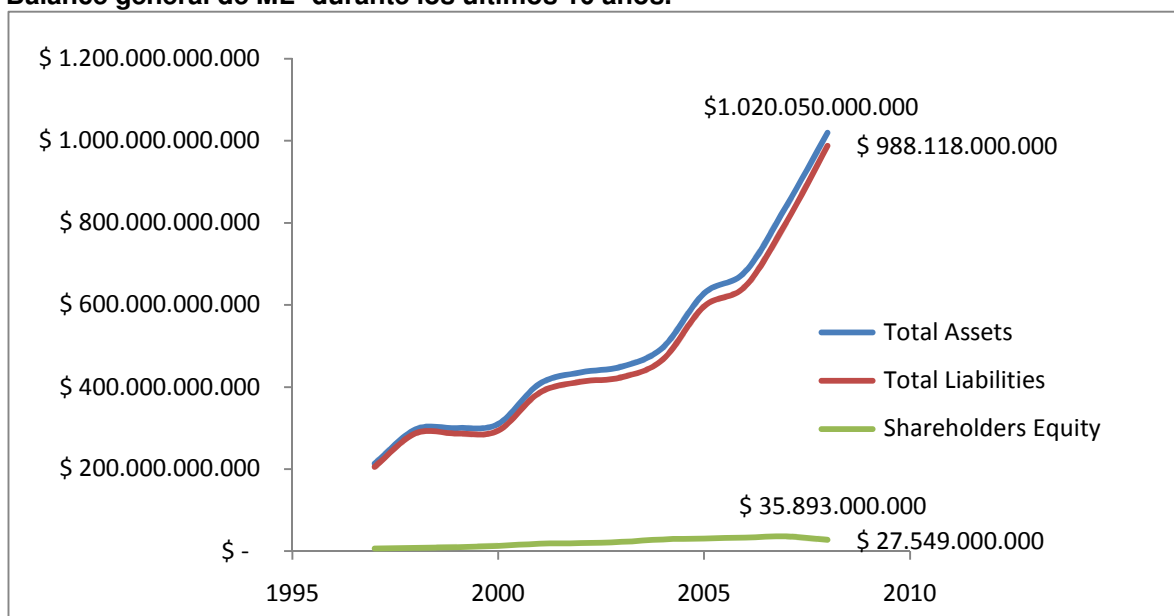
<sup>1</sup> Tomado de [www.wikipedia.org](http://www.wikipedia.org)

En términos generales la crisis bancaria generada por la adquisición de sub-primas se desarrolló como un efecto dominó; debido a que hoy en día el mercado de títulos es bastante activo lo cual ayudó al constante movimiento de los paquetes de activos tóxicos, generando pérdidas a empresas como Bear Stearns, Lehman Brothers, Goldman Sachs, Citigroup, J.P. Morgan, y finalmente Merrill Lynch.

Pasando a la firma, la historia se remonta al año 2005 y 2006, en donde se conoció un plan de incentivos para los empleados de Merrill Lynch, en donde serían premiados por el número de viviendas vendidas, sin importar el respaldo de pago. Solo Merrill Lynch pagó más de 5.000 millones en bonos de premio a sus empleados a fines de 2006, buena parte de ellos por inversiones en hipotecas.

Aparte de estos problemas, se dieron a conocer casos en donde los altos ejecutivos de Merrill Lynch despilfarraban mucho dinero en viajes, excentricidades y en pagos que en cierta medida estaban desangrando a la empresa.

**Balance general de ML<sup>2</sup> durante los últimos 10 años.**



A partir del año 2006 se puede ver un gran aumento de los activos de ML, esto se debe a las adquisiciones que la compañía realizó en esta época, la primera compañía en adherirse a ML fue Advest Group, compañía de asesoría para bolsa, la cual fue comprada el 1 de diciembre de 2005, por la suma de US 400.<sup>3</sup> La siguiente compañía adquirida por ML fue el First Franklin Financial Bank dedicado al negocio hipotecario, la compra se realizó el 5 de septiembre de 2006, por un valor de U\$ 1.3 billones (1.300 millones). El 29 de enero del año siguiente fue adquirido el First Republic Bank por un valor de U\$ 1.8 billones (1.800 millones)<sup>4</sup>.

Podemos ver entonces que a partir de 2005 los activos de ML crecieron a un ritmo muy acelerado, e inversiones y adquisiciones que esta compañía serían muy seguras y rentables se convirtieron en la principal causa por la cual la compañía se declaró en quiebra más adelante.

Se puede ver como los pasivos de la compañía crecían al mismo ritmo que los activos, esto es debido a que el respaldo de esos activos adquiridos, la cartera que se supone debía recaudar ML, estaba compuesta por personas que no podían pagar sus cuotas de vivienda, es decir la mayoría de los activos adquiridos eran "tóxicos".

Con respecto al patrimonio, podemos ver que a finales de 2007 el patrimonio comenzó a sufrir una leve caída, esto refleja el mal momento que vivía la compañía, debido a que el alto grado de apalancamiento, sumado a un gran déficit operacional comenzó a haber consumido los activos de la compañía comenzaba a perjudicar su patrimonio.

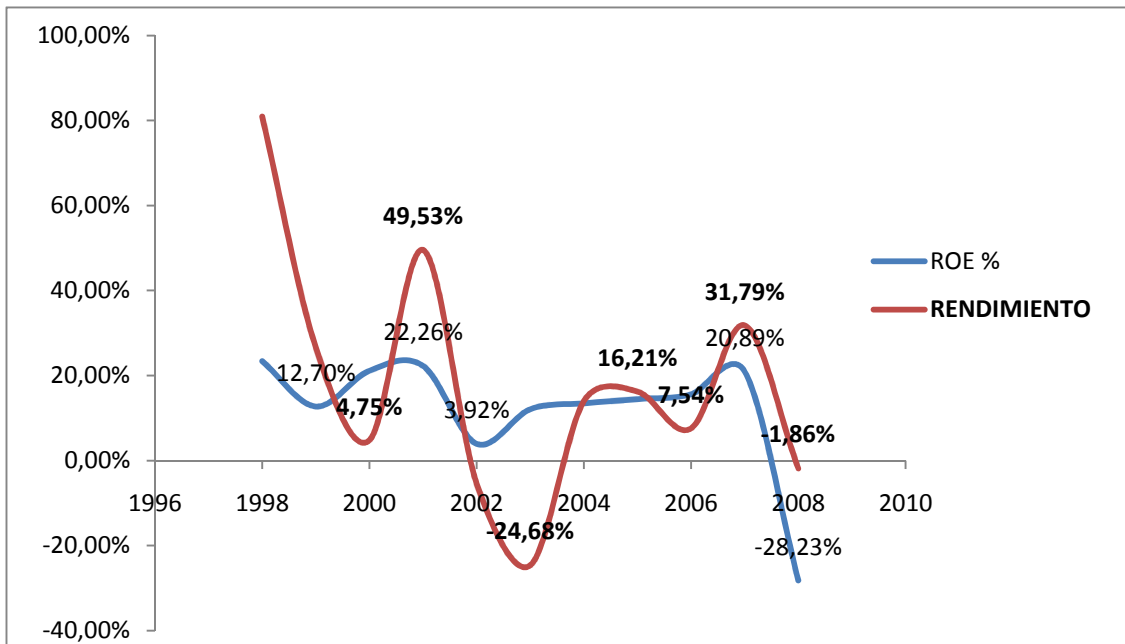
**Desempeño del valor de ML Vs ROE.**

<sup>2</sup> Para abreviar se denominará así a Merrill Lynch de aquí en adelante.

<sup>3</sup> Tomado de:

[http://topics.nytimes.com/top/news/business/companies/merrill\\_lynch\\_and\\_company/index.html?scp=1-spot&sq=merrill%20lynch&st=cse](http://topics.nytimes.com/top/news/business/companies/merrill_lynch_and_company/index.html?scp=1-spot&sq=merrill%20lynch&st=cse)

<sup>4</sup> Tomado de: [www.lavanguardia.es/lv24h/20080117/53428020549.html](http://www.lavanguardia.es/lv24h/20080117/53428020549.html)



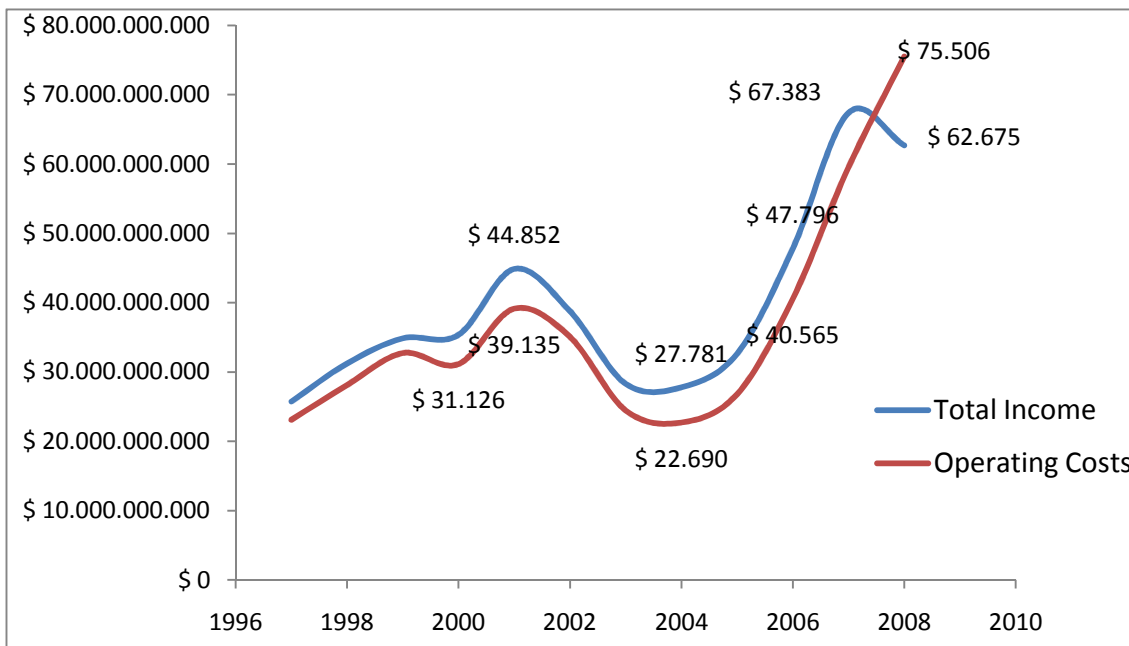
A partir de este gráfico, podemos observar que el rendimiento de la acción de una compañía es mucho más volátil que su ROE, esto se debe a que el precio diario de las acciones fluctúa de acuerdo a las noticias y acontecimientos que se presenten en el día a día de la economía, del ambiente en el cual opere la empresa o de las noticias de la empresa misma; esto contrasta con el ROE, ya que este refleja el cociente Utilidad Neta – Patrimonio, el cual puede ser calculado cada 3, 6 meses o anualmente.

La mayor caída que se puede apreciar en el ROE es a partir del año 2007, año en el cual inicio la crisis y en el cual la compañía empezó a reducir su Utilidad Neta aunque esta seguía siendo positiva, al menos durante el primer trimestre. El punto de quiebre se dio el 24 de octubre de ese mismo año, cuando la compañía reportó pérdidas en el segundo trimestre que ascendían a U\$ 5.5 billones (5.500 millones); cifra ajustada nuevamente el 31 de octubre a un valor de U\$ 8.5 billones (8.500 millones); esto provocó la salida del CEO Stanley Oneal.

Al finalizar el año, las pérdidas ascendieron a U\$ 9.833 millones lo cual fue ampliamente superior a sus ganancias en los años 2005 y 2006, dejando a la empresa en un pésimo estado y reflejando la gran exposición que tenía esta frente a los activos no respaldados, aproximadamente declaró que tenía U\$ 15.800 millones.

Cabe anotar que la compañía tomó medidas para poder contrarrestar estas pérdidas y algunas de ellas fueron la emisión por un valor de U\$6.600 millones en acciones preferentes para obtener liquidez, la mayoría de estas acciones fueron compradas por grupos inversores asiáticos, algunos de estos grupos anteriormente ya habían inyectado cerca de U\$4.400 millones. Lastimosamente ninguna de estas medidas tuvo gran impacto en los resultados de la compañía, ya que era inevitable la desconfianza que había generado esta crisis y el revertir todas las cifras negativas ya acumuladas era un reto muy grande, estas inyecciones lo que hicieron fue aplazar lo inevitable que fue más adelante la declaración de bancarrota por parte de la compañía.

### Costos operativos.



Aquí podemos observar los flujos que son el resultado de las operaciones de la firma, en otras palabras el estado de resultados, en donde se puede ver que entre 1997 y 2006 ML fue una empresa viable la cual presentaba una utilidades operativas positivas y que operaba sin mayores contratiempos; pero la drástica caída de los ingresos en 2007 (aproximadamente los ingresos netos cayeron un 67%), con un aumento en los costos operativos, hicieron que a partir del tercer trimestre de 2007 la empresa se convirtiera en inviable, debido a que sus costos operativos superaban sus ingresos totales.

Esto hizo que la Utilidad Neta a finalizar el año 2007 fuera de U\$ -7.777 millones<sup>5</sup>, lo que inclusive fue calificado como inaceptable por la misma compañía. Este déficit operacional hizo que inclusive a principios de 2008 y tras seguir presentando fuertes pérdidas, la compañía despidiera a cerca de 10% de sus empleados.

Finalmente podemos concluir que muy difícilmente la empresa presentaría cifras a favor, debido a que sus ingresos dependían en gran parte y fuertemente de los recaudos que tuviera esta empresa por cartera pero que lastimosamente la mayoría de personas en EEUU no podían pagar.

## Lehman Brothers

Lehman Brothers era una compañía global de servicios financieros, esta fue fundado hace más de 150 y era considerado como el cuarto banco de inversión más grande de Estados Unidos, pero la crisis de financiera lo afectó tanto a este banco que el 15 de septiembre de 2008 se declaró en bancarrota.

Las principales actividades en las que se destacaban eran <sup>6</sup>en banca de inversión, gestión de [activos financieros](#) e inversiones en renta fija, banca comercial, gestión de inversiones y servicios bancarios en general.

Sus principales empresas dependientes del grupo son [Lehman Brothers Inc.](#), [Neuberger Berman Inc.](#), [Aurora Loan Services Inc.](#), [SIB Mortgage Corporation](#), [Lehman Brothers Bank](#), FSB, y el [Grupo Crossroads](#). El holding tiene su sede social en la ciudad de Nueva York, con sedes regionales en Londres y Tokio, así como oficinas ubicadas en todo el mundo.”

En cuanto a la historia de la compañía Lehman Brothers se puede comentar que en [1844](#), [Henry Lehman](#), el hijo de un comerciante de ganado, emigró a Estados Unidos desde [Baviera](#), [Alemania](#) y se instaló en Montgomery, [Alabama](#), abriendo un comercio. En 1847, tras la llegada

<sup>5</sup> Tomado de: [www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/346848/01/08/Economia-Empresas-Ampl-Merrill-Lynch-pierde-5319-millones-en-2007-un-resultado-que-califica-como-inaceptable.html](http://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/346848/01/08/Economia-Empresas-Ampl-Merrill-Lynch-pierde-5319-millones-en-2007-un-resultado-que-califica-como-inaceptable.html)

<sup>6</sup> Anónimo, “Lehman Brothers”. 2009. Enciclopedia wikipedia, <[http://es.wikipedia.org/wiki/Lehman\\_Brothers](http://es.wikipedia.org/wiki/Lehman_Brothers) >



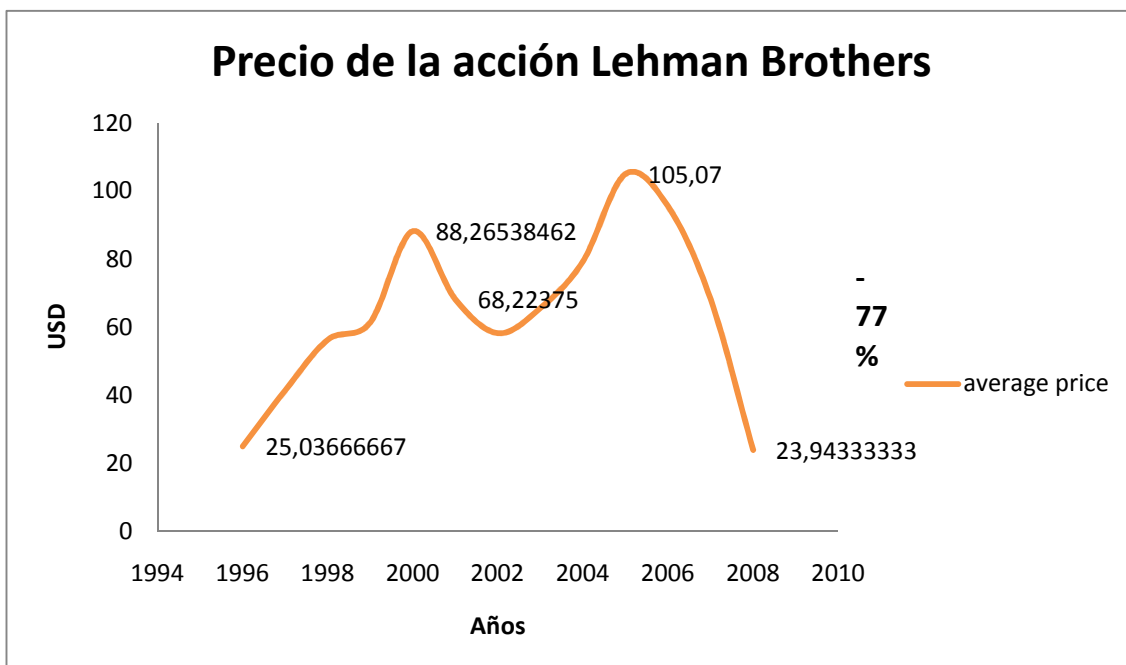
de [Emanuel Lehman](#), la empresa se convirtió en "H. Lehman and Son" y con la llegada de su hermano menor, [Mayer Lehman](#), en [1850](#), la empresa pasó a llamarse "Lehman Brothers". Aprovechando el alto valor de mercado del [algodón](#), la empresa comenzó a aceptar como pago cantidades de algodón en bruto, con lo que estableció un negocio de algodón tratado, creciendo hasta convertirse en una de las más importantes de Alabama. Cuando el negocio de la comercialización de algodón se trasladó hasta [Nueva York](#), Lehman Brothers también cambió de ubicación en [1858](#).

La empresa tuvo un gran proceso de crecimiento y expansión desde su creación. Los principales sucesos fueron: <sup>7</sup>que supero la [guerra civil de Estados Unidos](#) sin muchas dificultades y colaboró decisivamente en la fundación del mercado financiero del algodón en Nueva York como mercado de materias primas (1884). Al mismo tiempo, diversificó su mercado entrando en el del [café](#) y los [ferrocarriles](#). A principios del siglo XX empezó a participar en el mercado del [tabaco](#), creándose las primeras compañías subsidiarias del holding. La empresa también consiguió superar sin dificultades significativas la [Gran Depresión](#) de [1929](#). En la [década de 1930](#) se integró en el mercado de la radio y la televisión a través de una asociación con [Radio Corporation of America](#).

En la [década de 1970](#) la empresa adquirió la entidad financiera [Abraham & Co](#), y después se fusionó con [Kuhn, Loeb & Co](#), para formar Lehman Brothers, Kuhn, Loeb Inc, el cuarto [banco de inversión](#) más grande de Estados Unidos, detrás de [Salomon Brothers](#), [Goldman Sachs](#) y [First Boston](#).

Dificultades financieras hicieron que en la [década de 1980](#) debiera asociarse con [American Express](#) y subdividirse en varias entidades agrupadas con otras empresas. Finalmente se estructuró en Shearson Lehman / American Express y EF Hutton & Co, unidas más tarde como Shearson Lehman Hutton Inc. En la [década de 2000](#) se separó de American Express y comenzó a dotarse de autonomía económica de nuevo, creándose formalmente Lehman Brothers Holding Inc.

<sup>8</sup>El lento colapso de Lehman Brothers comenzó en el verano de 2007 como la mortal crisis financiera. El valor de su acción empezó a bajar y alejarse más de su pico de 82 dólares por acción. El miedo de estaba basado en el hecho de que la compañía era uno de los mayores jugadores en el mercado de las "suprime" y que el alto riesgo al que se enfrentaba podría provocar grandes pérdidas que serían fatales.

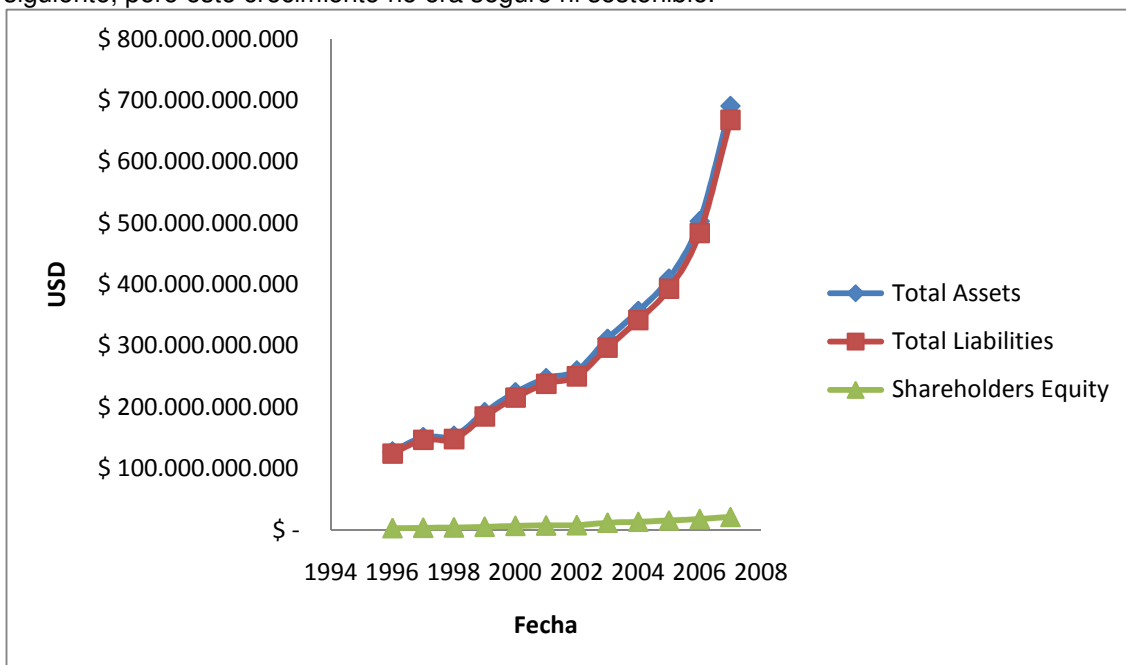


<sup>7</sup> Anónimo; "Lehman Brothers". 2009. Enciclopedia wikipedia,<  
[http://es.wikipedia.org/wiki/Lehman\\_Brothers](http://es.wikipedia.org/wiki/Lehman_Brothers) >

<sup>8</sup> "Lehman Brothers Holdings Inc.". The New York Times.  
<<http://query.nytimes.com/search/sitesearch?query=lehman+brothers&srchst=cse>>

En la gráfica se puede apreciar que el valor de la acción fue disminuyendo desde 2007 perdiendo más del 70% de su valor, debido a la desconfianza y al riesgo que esta empresa enfrentaba.

Por otra parte <sup>9</sup>Lehman compró derivados no con su propio dinero, sino apalancándose en préstamos. En algunos casos, por cada dólar de capital recibieron hasta 30 de deuda, esta es una apuesta muy rentable cuando los activos que se tienen suben, pero muy peligrosa cuando sucede lo contrario. Esto hizo que sus activos aumentaran, como se puede apreciar e la gráfica siguiente, pero este crecimiento no era seguro ni sostenible.



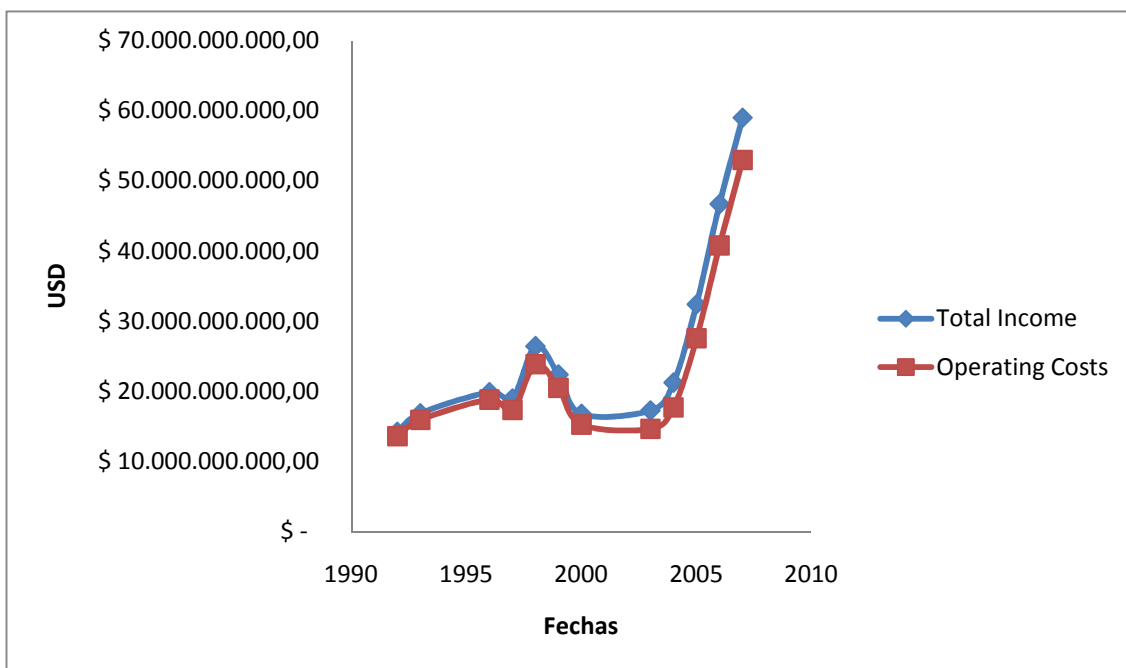
Estas y otras circunstancias hicieron que las ganancias en <sup>10</sup>el primer trimestre del año fueron de 2465 millones de dólares lo que supone un descenso del 59 por ciento respecto al mismo período del año anterior, esto fue atribuido a las condiciones del mercado crediticio. Además, el beneficio por acción descendió en la misma proporción, hasta los 0,81 dólares, mientras que los ingresos netos se redujeron en un 31 por ciento, hasta los 3.507 millones de dólares.

Aunque la compañía tenía pensado implementar medidas para mejorar su situación, Lehman Brothers acumuló pérdidas<sup>11</sup> en los nueve primeros meses del año por US\$6.212 millones, frente a los US\$3.306 millones ganados en el mismo periodo del año anterior.

<sup>9</sup> “Al borde del abismo”. El tiempo.com. 21 de septiembre de 2008. <  
<http://www.portafolio.com.co/archivo/documento/MAM-3102929>>

<sup>10</sup> “Utilidades de Lehman Brothers caen”. Portafolio.com.co, sección: economía. 19 de marzo de 2008.  
 <<http://www.eltiempo.com/archivo/documento/MAM-2868154>>

<sup>11</sup> “Lehman Brothers perdió US\$6.212 millones en 9 meses; la acción se recupera en Bolsa de Nueva York”. El tiempo.com. sección: economía. 10 de septiembre de 2008. <  
<http://www.eltiempo.com/archivo/documento/CMS-4521713>>



Como se puede apreciar en la gráfica anterior tanto los ingresos como los costos fueron creciendo, hasta que en 2008 comenzaron a haber pérdidas.

La semana del 8 al 12 de septiembre de 2008 Lehman Brothers <sup>12</sup>cerró la peor semana de su historia en bolsa, con un descenso del 77,4 por ciento en el precio de la acción, y trató de negociar su propia venta, creyendo que alguien querría entrar en su capital para tratar de reflotarlo o sacar partido de alguna de sus áreas de negocio.

<sup>13</sup>El 14 de septiembre AFP Un consorcio de 10 bancos internacionales de comercio e inversión (, el Bank of America, Barclays, Citibank, Credit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, JPMorgan Chase, Merrill Lynch, Morgan Stanley y el UBS) anunciaron la creación de un “paquete de crédito colateral” que es un fondo especial de 70.000 millones de dólares para enfrentar eventuales problemas de iliquidez, que afectan el acceso al crédito, y para “mitigar la volatilidad sin precedentes y otros desafíos que afectan los mercados financieros globales”.

El anuncio se produjo poco después de que la Reserva Federal reveló nuevas medidas para facilitar el acceso a créditos de emergencia para entidades financieras en crisis, como la flexibilización de las garantías exigidas por el banco central estadounidense en sus préstamos.

<sup>14</sup>Sin embargo, el Gobierno estadounidense y la Reserva Federal (Fed) decidieron no intervenir para evitar que la crisis sobre víctimas tan emblemáticas como Lehman Brothers, a pesar de que esta había pedido su ayuda. Hasta ese momento, el Departamento del Tesoro y la Fed habían intervenido en los grandes colapsos empresariales causados por la crisis, secundando los rescates de Bear Stearns en marzo de 2008 y de Fannie Mae y Freddie Mac,

12 “Quiebra de Lehman Brothers y venta de Merrill Lynch al Bank of America sacudieron negativamente mercados”. Portafolio.com.co. sección: economía. 20 de septiembre de 2008. <

[http://www.portafolio.com.co/economia/economiahoy/2008-09-16/ARTICULO-WEB-NOTA\\_INTERIOR\\_PORTA-4531625.html](http://www.portafolio.com.co/economia/economiahoy/2008-09-16/ARTICULO-WEB-NOTA_INTERIOR_PORTA-4531625.html)>

13 “El Lehman Brothers Se Declara Hoy En Bancarrota Us\$ 70 Mil Millones Para Crisis En E.U.”. El tiempo.com.

sección: información general. 15 de septiembre de 2008. < <http://www.eltiempo.com/archivo/documento/MAM-3092702>>

<sup>14</sup> “Quiebra de Lehman Brothers y venta de Merrill Lynch al Bank of America sacudieron negativamente mercados”. Portafolio.com.co. sección: economía. 20 de septiembre de 2008. <

[http://www.portafolio.com.co/economia/economiahoy/2008-09-16/ARTICULO-WEB-NOTA\\_INTERIOR\\_PORTA-4531625.html](http://www.portafolio.com.co/economia/economiahoy/2008-09-16/ARTICULO-WEB-NOTA_INTERIOR_PORTA-4531625.html)>

comprometiendo hasta 200.000 millones de dólares para capitalizar a ambas instituciones a comienzos de septiembre de 2008.

A pesar de de sus intentos y esfuerzos y de que Lehman Brothers tenía varios compradores potenciales en fila, la negativa del Gobierno de entregar cualquier tipo de garantía hizo que una posible venta fracasara, con lo cual la única salida fue la bancarrota (Con deudas por casi 700.000 millones de dólares).<sup>15</sup> Por esto el 15 de septiembre de 2008 la firma se acogió al capítulo 11 de protección por bancarrota para salvar sus activos. Produciéndose así la más grande quiebra en la historia de Estados Unidos. Al día siguiente, el banco británico Barclays anunció un plan para comprar el negocio de banca de inversiones y de contratación de acciones del quebrado banco. El 20 de septiembre 20 de ese mismo año, una versión revisada de ese acuerdo fue aprobada por el juez James Peck.

El 22 de septiembre de 2008, Nomura Holdings anunció su acuerdo para adquirir la franquicia de Lehman Brothers en la región de Asia pacífica, incluido Japón, Hong Kong y Australia. Al día siguiente Noruma anunció sus intenciones de adquirir el banco de inversión en Europa y Oriente medio. Este trato se hizo efectivo el 13 de octubre de 2008.

<sup>16</sup>En la misma semana en la que Lehman Brothers quiebra, se produce la venta de Merrill Lynch al Bank of America lo que sacudió negativamente los mercados produciendo una desastrosa jornada en Wall Street, la peor desde los atentados del 11 de septiembre de 2001.

---

<sup>15</sup> Anónimo; “Lehman Brothers”. 2009. Enciclopedia wikipedia,<  
[http://en.wikipedia.org/wiki/Lehman\\_Brothers](http://en.wikipedia.org/wiki/Lehman_Brothers)>

<sup>16</sup> “Quiebra de Lehman Brothers y venta de Merrill Lynch al Bank of America sacudieron negativamente mercados”. Portafolio.com.co. sección: economía. 20 de septiembre de 2008. <  
[http://www.portafolio.com.co/economia/economiahoy/2008-09-16/ARTICULO-WEB-NOTA\\_INTERIOR\\_PORTA-4531625.html](http://www.portafolio.com.co/economia/economiahoy/2008-09-16/ARTICULO-WEB-NOTA_INTERIOR_PORTA-4531625.html)>

## 2.3 American International Group, Inc. (AIG).

**Samuel Valencia**  
**Estefany Quiñones**  
**Ana María Bedoya**

Es un conglomerado multinacional de empresas de seguros y servicios financieros fundado en 1919 por Cornelius Vander Starr en Shanghai China. Inicialmente las operaciones de la empresa se concentraron en los seguros de transporte internacional e incendio en Oriente, obteniendo grandes logros en esta región poco explorada por otras empresas. En 1939 el inicio de los problemas políticos en China, hizo que la casa matriz del Grupo AIG fuera transferida para Nueva York, en donde permanece en la actualidad. Uno de los principales motivos para el rápido crecimiento de AIG fue la internacionalización de sus negocios en América Latina, Asia y Europa en los años '30s y '40s.

AIG es catalogada como la líder mundial en seguros y servicios financieros, ya que es la organización internacional de seguros con operaciones en más de 130 países y jurisdicciones. Las compañías de AIG sirven a clientes comerciales, institucionales e individuales a través de la red mundial más extensa de aseguradoras de daños y de vida, que cualquier asegurador pueda tener. Adicionalmente, las compañías de AIG son líderes como proveedores de servicios de retiro, servicios financieros y administración de activos alrededor del mundo.

Las acciones de AIG están listadas en la Bolsa de Nueva York, así como en las Bolsas de París, Suiza y Tokio.

### **Evolución de AIG**

- En 1919 es fundada la pequeña agencia American Asiatic Underwriters (AAU), por C.V. Starr.
- Diez años más tarde, las compañías AAU y "Asia Life Insurance Company" contaban con agencias y oficinas en todo el territorio chino, Hong Kong, Indochina, Jakarta, Kuala Lumpur y Filipinas.
- En 1926 se abre la primera oficina en Estados Unidos "American International Underwriters (AIU)", con sede en Nueva York, con el objetivo de brindar coberturas de seguros a los negocios americanos fuera del país. Fue la primera gran diversificación de los negocios de las "Compañías Starr".
- En 1939, Starr establece su casa matriz en Nueva York.
- En 1946, AIU fue la primera compañía en ingresar al mercado de Japón, por invitación de las fuerzas militares americanas,
- La Segunda Guerra Mundial transformó el mercado y favoreció la expansión de AIU por toda Europa. Durante los años '50, AIU establece oficinas en Europa Occidental, Europa Oriental, Norte de África y Australia.
- Las compañías de Vida se transforman, en 1951, en "American Life Insurance Company (ALICO)", que en 1972 obtiene la licencia para operar en Japón, y se convierte en el primer asegurador extranjero en ese país.
- En 1952, American International adquirió la mayoría accionaria de Globe & Rutgers Fire Insurance Company y sus subsidiarias.
- Para los años '60, resultaba clara la necesidad de un cambio de administración de American Home y en 1962, bajo la dirección de su presidente, Maurice R. Greenberg, American Home cambia su estrategia y comienza a comercializar sus productos a través de agentes.
- 1967 se forma "American International Group, Inc.", bajo la presidencia de M.R. Greenberg. AIU y el resto de las compañías afiliadas a ella se convierten en subsidiarias de AIG en 1970.
- Las décadas de 1970 y 1980 marcaron un período de excepcional crecimiento para AIG, transformándose en una de las organizaciones de seguros líderes a nivel mundial

### **HISTORIA**

- Multinacional de empresas de seguros y servicios financieros, fundada en 1919 en Shanghai China por Cornelius Vander Starr.
- Primera organización internacional de seguros y servicios financieros radicada en EE.UU. Con mayor crecimiento a causa de la internacionalización de sus negocios en América Latina, Asia y Europa.
- Mayor aseguradora comercial e industrial en EE.UU.

- Multinacional posicionada como la líder mundial en seguros y servicios financieros con presencia en más de 130 países.
- AIG sirve a clientes comerciales, institucionales e individuales a través de la red mundial más extensa de aseguradoras de daños y seguros de vida.
- Su principal función garantizar a los clientes sus inversiones. Éstas pueden ser desde una hipoteca, un paquete de acciones u otros productos financieros. Es decir, asegura que un bono que tiene un valor de 100, lo seguirá teniendo aunque la empresa quiebre; de la misma forma que garantiza a los bancos la liquidación de una hipoteca, aunque el hipotecado no pueda hacer frente con ella. **EDU SÁNCHEZ (SOITU.ES)**

#### **INICIO DE LA CRISIS**

- **En el 2004 se revelaron fraudes en la contabilidad.**
- En el 2007 las acciones de la firma bajan un 11.3% a 44.98 Dólares en la Bolsa de New York.
- En el 2008 quiebra el cuarto Banco de inversión de los Estados Unidos Lehman Brothers.
- Último trimestre del 2008 la empresa anuncio pérdidas de 61.569 millones de dólares. Mayor pérdida en toda la historia de EE.UU.
- Pérdida de confianza tanto de las autoridades como de los usuarios.
- EL aporte que hizo el gobierno para evitar la quiebra de AIG, fue destinado a bonos que se le concedieron a los ejecutivos de la compañía por más de 1 millón de Dólares.

#### **CAUSAS DE LA CRISIS**

- AIG se arriesgó comprando gran cantidad de subprime, además de asegurar este tipo de hipotecas, que se concedían a clientes a pesar de su escasa solvencia económica, o sus escasas garantías para poder hacer frente a los pagos del correspondiente préstamo hipotecario, y que por ello recibieron el calificativo de “hipotecas basura”, más técnicamente conocidas como hipotecas subprime.

[www.euribor.us/fed\\_rescata\\_aig.php](http://www.euribor.us/fed_rescata_aig.php)

- AIG a pesar de ser una multinacional líder a nivel mundial, también contaba con el riesgo de impagos como toda aseguradora. Esta compañía no tenía cobertura para este riesgo, por ende su cálculo de riesgo fu erróneo, pues aseguró activos a los que en caso de impago -como está ocurriendo- no puede hacer frente. Lo que la llevo a quedarse sin liquidez en menos de un año (ha pasado de ganar 8.407 millones de dólares en los seis primeros meses de 2007 a acumular pérdidas de 13.162 millones en el presente año). **EDU SÁNCHEZ (SOITU.ES)**

#### **RESPUESTA DEL GOBIERNO**

- AIG es considerada una de las cinco entidades financieras más importantes a nivel mundial. Cuenta con 116.000 empleados, activos por valor de 1.06 billones de dólares y operando en 130 países. Si esta compañía quiebra, provocaría una lesión del sistema financiero, dado que no hay garantía del recobro de préstamos a las entidades que avala. En consecuencia, los Bancos empezarán a sufrir insolvencia por parte de los prestatarios como de la aseguradora. Esta situación pondrían en riesgo a muchas compañías.

Por tanto, si entra en bancarrota, nadie garantizará a los bancos que vayan a liquidar las hipotecas que han concedido casi al libre albedrío, ni tampoco los accionistas tendrán asegurado que el valor de sus adquisiciones será el que le garantizaron aunque la empresa quebrase. [www.euribor.us/fed\\_rescata\\_aig.php](http://www.euribor.us/fed_rescata_aig.php)

- Frente a esta situación la Reserva Federal Estadounidense lanzo un salvavidas de \$165 millones de Dólares, para suplir las urgencias económicas, y que IAG no se fuera a la quiebra, como lo que sucedió con el Banco Lehman Brothers.

## EN CIFRAS

El reflejo de la crisis en los principales indicadores es evidente, especialmente en los de rentabilidad, la pérdida del ejercicio de 2008 fue de (100.000) millones de dólares, mientras que la utilidad 2007 fue de 15.000, la empresa estaba en la quiebra a finales de ese año.

Los indicadores como el ROA, ROE, el retorno sobre ingresos, cayeron en una pendiente increíble, pese a que nunca habían sido muy altos pues AIG se destacó por ser una empresa en constante crecimiento lo cual hacía que estos indicadores no fueran muy grandes, pero a finales de 2008 llegaron a niveles más allá de -150%.

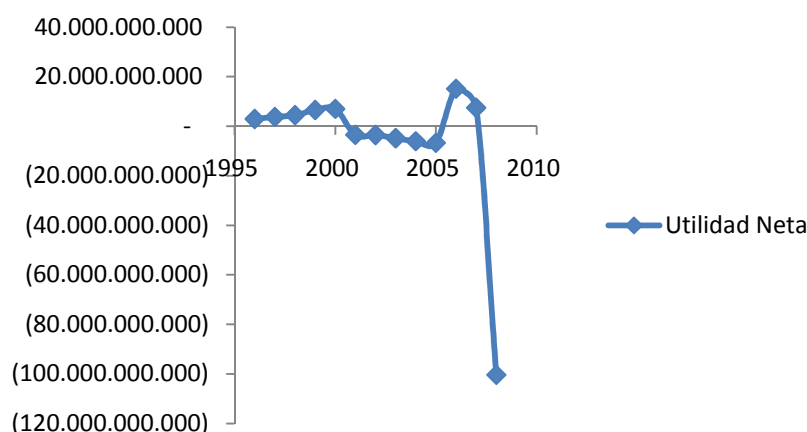
Sus pasivos aumentaron y su patrimonio en 6 meses perdió más del 50% de su valor.

Sus acciones que en algún momento estuvieron en más de US\$100 llegaron a valer menos de un dólar.

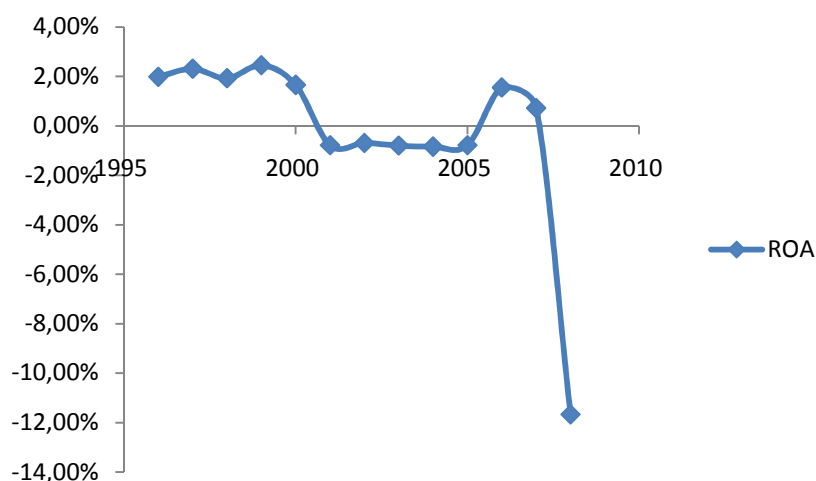
Aplicando una regresión se concluye que el comportamiento de la rentabilidad de la mano con el ROe fue totalmente normal durante la crisis, pues entre menor rentabilidad había más negativo era el ROE.

## ANALISIS FINANCIEROS

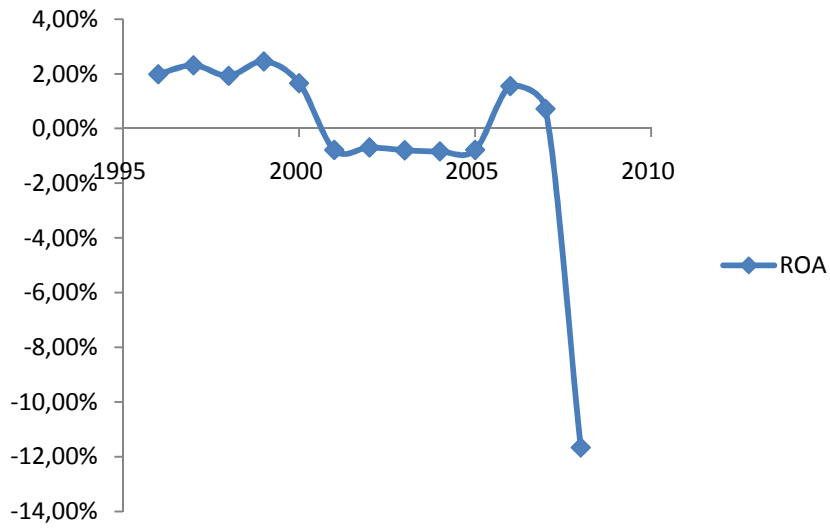
### Utilidad Neta



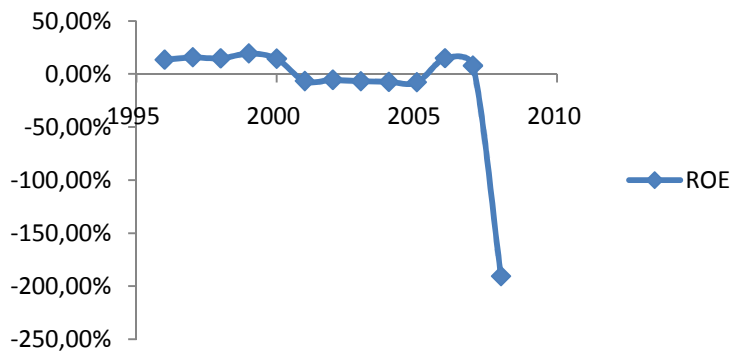
### ROA



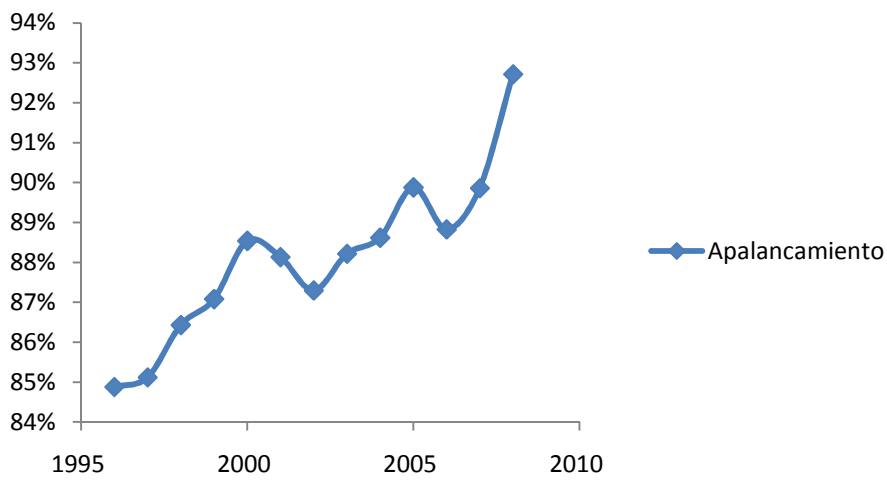
### ROA



### ROE

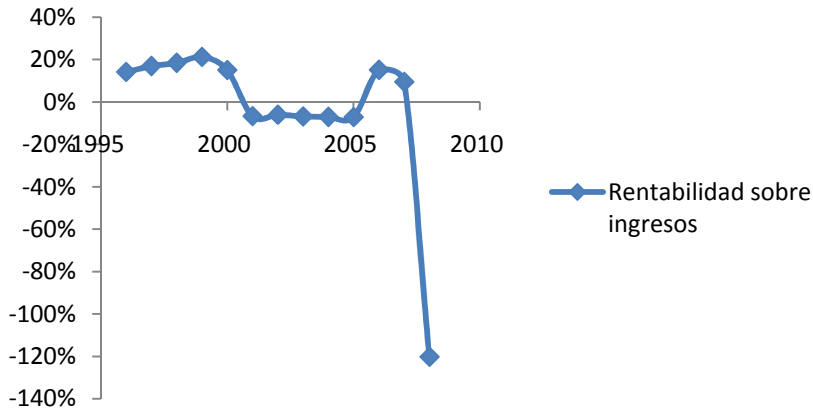


### Apalancamiento

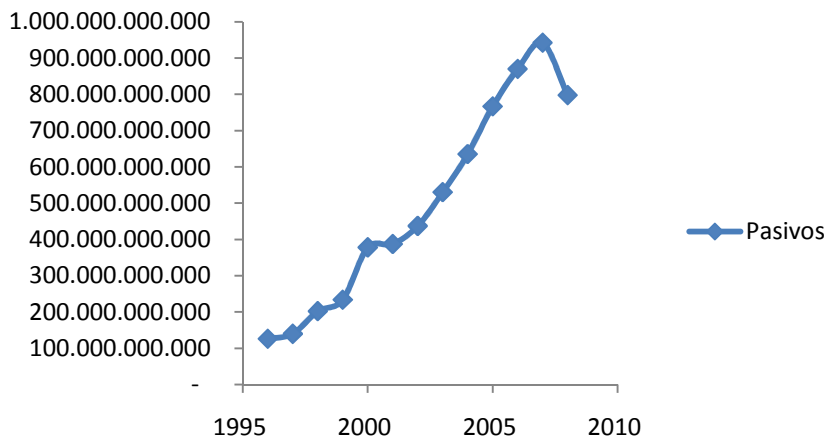




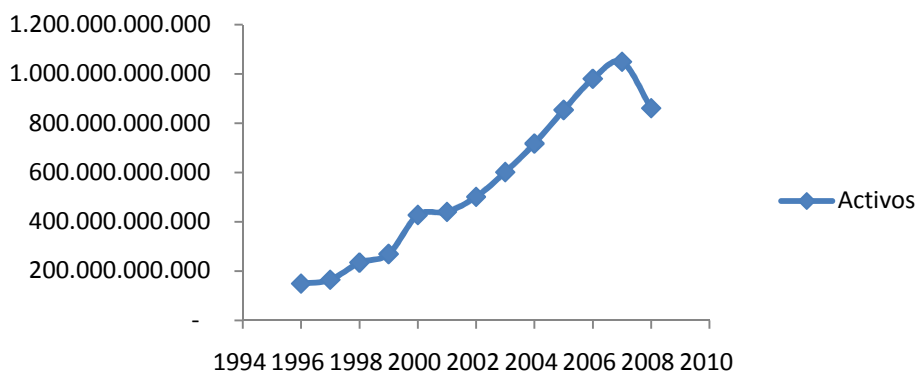
## Rentabilidad sobre ingresos



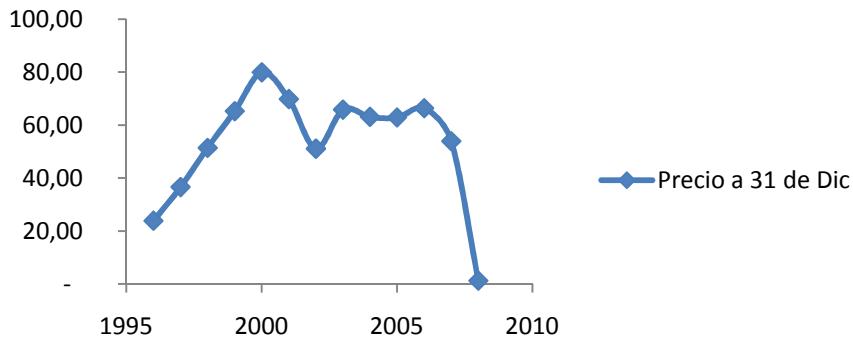
## Pasivos



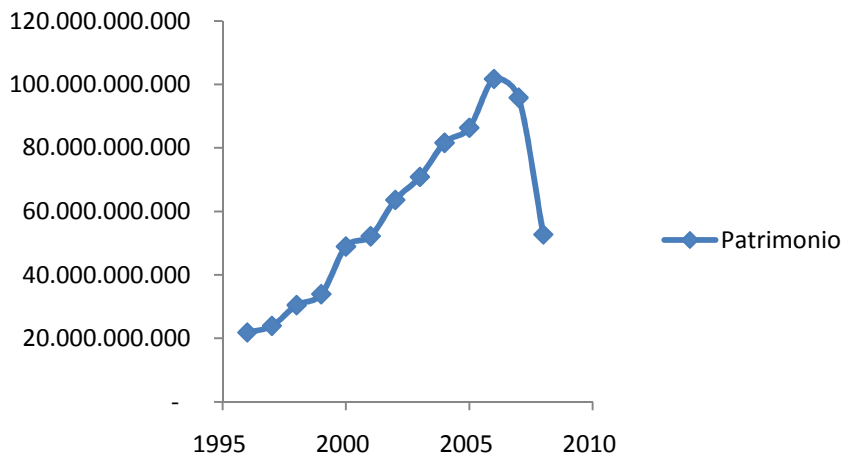
## Activos



### Precio a 31 de Dic



### Patrimonio



### Precio Accion



Fecha a 31 Dic.	Precio	Rentabilidad	ROE
2008	1,28	-98%	-190%
2007	53,88	-19%	8%
2006	66,33	6%	15%
2005	62,82	0%	-8%
2004	63,06	-4%	-7%
2003	65,79	29%	-7%
2002	51,06	-27%	-5%
2001	69,77	-13%	-7%
2000	79,84	22%	14%
1999	65,22	27%	19%
1998	51,36	40%	15%
1997	36,60	53%	16%
1996	23,87	17%	13%

---

*Estadísticas de la regresión*

---

Coeficiente de correlación múltiple	0,843346898
<b>Coeficiente de determinación R<sup>2</sup></b>	<b>0,711233991</b>
R <sup>2</sup> ajustado	0,684982535
<b>Error típico</b>	<b>0,310977862</b>
Observaciones	13

---

	Coeficientes	Error típico	Estadístico t	Probabilidad
Intercepción	-0,1278939	0,086475828	-1,478955494	0,167209142
Rentabilidad	1,221643994	0,234701089	5,205105769	0,00029216

**Modelo ----->  $ROE = -0,128 + 1,222(Rentabilidad)$**

## 2.4 IMPACTO EN LOS INDICES DE BOLSA.

Luisa Baena  
Carolina Cortez  
Olga Ramírez Ángel

### INTRODUCCION

La crisis bursátil mundial, fue un conjunto de bruscas caídas en los mercados de valores mundiales que comenzaron a finales del 2007 hasta llegar a la histeria colectiva. La principal causa fue el miedo a que la economía estadounidense entrase en un periodo de recesión tras el comienzo la crisis de las hipotecas subprime (hipotecas de alto riesgo). A su vez dicha crisis se extendió al resto del mundo en modo de crisis de liquidez entre bancos que ocasionó al mismo tiempo la crisis crediticia y de falta de confianza que continuó durante el 2008.

Generalmente, se considera parte de la crisis económica de 2008, y tiene continuidad en una crisis financiera norteamericana e internacional de mayor calado. Esta crisis bursátil fue el precedente de la crisis bursátil mundial de octubre de 2008, mucho más grave y profunda, es por eso que realizamos un estudio de las tendencias diarias (dos años) de los índices de New York, Tokio, London, China y Brasil.

### DESCRIPCIÓN DE LA CRISIS

Las hipotecas de alto riesgo, conocidas en Estados Unidos como *subprime*, eran un tipo especial de hipoteca, preferentemente utilizado para la adquisición de vivienda, y orientada a clientes con escasa solvencia, y por tanto con un nivel de riesgo de impago superior a la media del resto de créditos. Su tipo de interés era más elevado que en los préstamos personales (si bien los primeros años tienen un tipo de interés promocional), y las comisiones bancarias resultaban más gravosas. Los bancos norteamericanos tenían un límite a la concesión de este tipo de préstamos, impuesto por la Reserva Federal.

Dado que la deuda puede ser objeto de venta y transacción económica mediante compra de bonos o titularizaciones de crédito, las hipotecas subprime podían ser retiradas del activo del balance de la entidad concesionaria, siendo transferidas a fondos de inversión o planes de pensiones.

La crisis hipotecaria de 2007 se desató en el momento en que los inversores percibieron señales de alarma. La elevación progresiva de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal, así como el incremento natural de las cuotas de esta clase de créditos hicieron aumentar la tasa de morosidad y el nivel de ejecuciones (lo que incorrectamente se conoce como *embargo*), y no sólo en las hipotecas de alto riesgo.

### LA TRANSMISIÓN DE LA CRISIS A LOS MERCADOS FINANCIEROS

La información de que se dispone parece indicar que el origen de la crisis se encuentra en una incorrecta valoración de los riesgos (crisis originada por la falta de moral y ética), intencionada o no, un error que habría sido amplificado por la automatización del mercado de valores, la desinformación de los inversores particulares y la liquidez sin precedentes del período 2001-2007. Asimismo, parece ser que las entidades bancarias recababan liquidez mediante la técnica de retirar de sus activos el dinero prestado por la vía de "colocar cédulas hipotecarias u otras obligaciones respaldadas por paquetes de activos corporativos e hipotecarios". El riesgo de las *subprime* habría sido transferido a los bonos de deuda, y de ahí a fondos de pensiones y de inversión. De hecho, las entidades de valoración de riesgo (como *Standard s & Poors* (S&P) o *Moody's*) comenzaron tras la crisis a ser investigadas por su posible responsabilidad, y sólo cuando la crisis se desató, las agencias de calificación de riesgo endurecieron los criterios de valoración. Asimismo, los legisladores norteamericanos y europeos comenzaron a barajar un endurecimiento de los criterios de concesión de hipotecas

## BOLSA DE TOKIO

### (東京証券取引所 *Tōkyō Shōken Torihikijo*) (TSE)

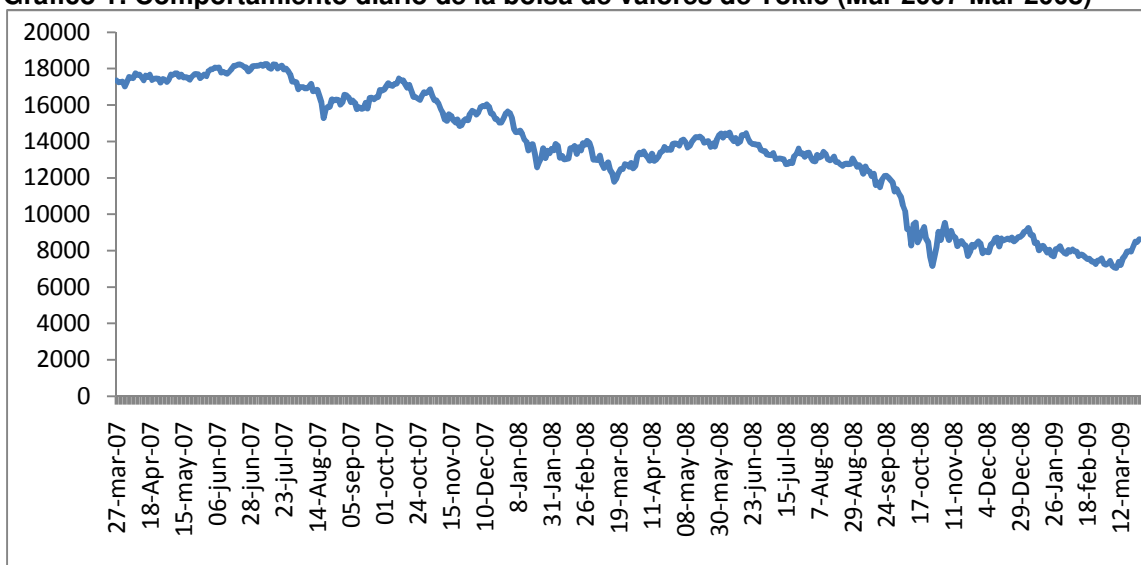
- Es la segunda bolsa de valores más grande del mundo y está destinada a la negociación en exclusiva de las acciones y valores convertibles o que otorguen derecho de adquisición o suscripción.
- Los principales índices de la Bolsa de Tokio son el [Nikkei 225](#), índice de compañías elegidas por el "[Nihon Keizai Shimbun](#)" (el periódico de negocios más grande de Japón), el TOPIX y el J30 (índice de grandes compañías industriales).
- Está calculado con los 255 valores bursátiles más importantes.
- El sistema de negociación utilizado se denomina CORES (Computer assisted **O**rders **R**outing and **E**xecution **S**ystem).

### ANÁLISIS ESTADÍSTICO

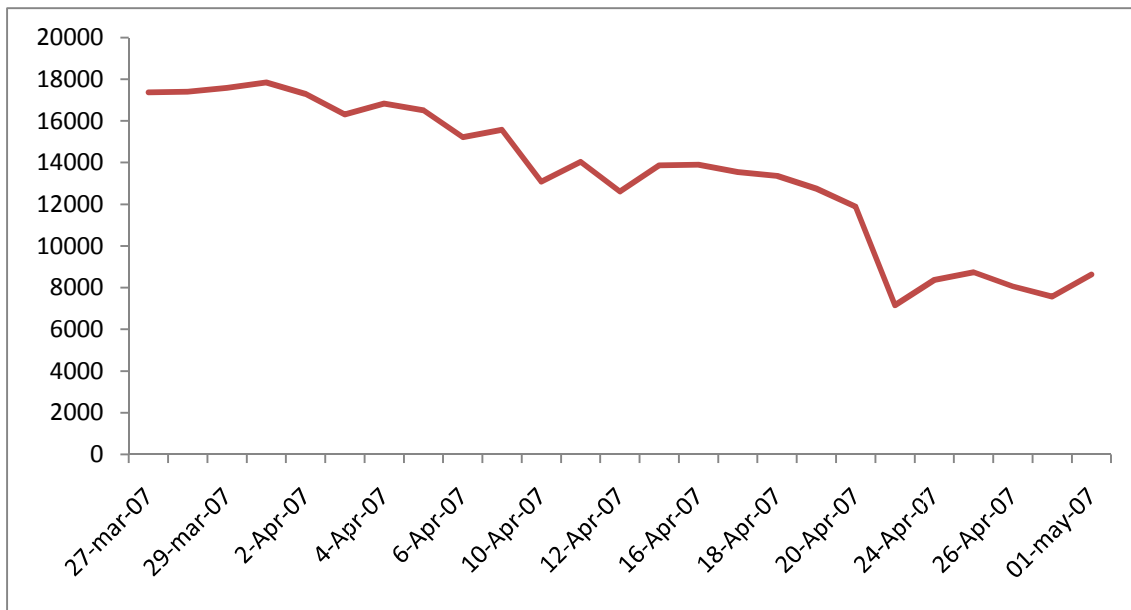
- ▶ El siguiente análisis se realizó a partir de una muestra de 490 datos para cada una de las bolsas, por tanto, se analizaron los principales indicadores diarios durante los dos últimos años de las bolsas seleccionadas para este estudio.
- ▶ El valor medio durante los años 2007-2009 de las transacciones en el precio de cierre de la bolsa de Tokio fue de 13497,59 JPY
- ▶ La varianza fue de 11551317 revela mucha volatilidad de los precios de las acciones, diferencia entre los promedios.

### ANÁLISIS GRAFICO

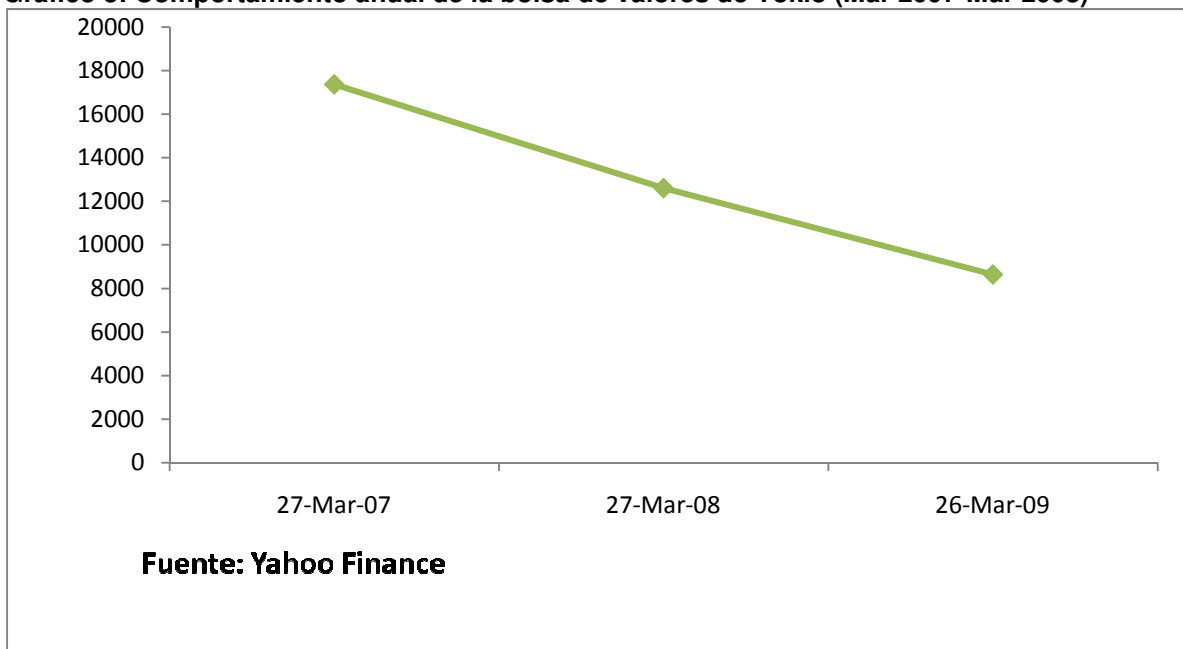
**Grafico 1: Comportamiento diario de la bolsa de valores de Tokio (Mar 2007-Mar 2008)**



**Grafico 2: Comportamiento mensual de la bolsa de valores de Tokio (Mar 2007-Mar 2008)**



**Grafico 3: Comportamiento anual de la bolsa de valores de Tokio (Mar 2007-Mar 2008)**



#### **OPERACIONES DE LA BOLSA EN LA ACTUALIDAD**

- ▶ Bolsa de Tokio cerró en baja tras la toma de ganancias (27 marzo de 2009)
- ▶ El Nikkei cae el 3,5 por ciento empujado por Wall Street(6 marzo de 2009)

#### **BOLSA DE CHINA (SSE) Shanghai Stock Exchange**

- ▶ La bolsa de valores de china- Shanghai Stock Exchange fue fundada en noviembre 36 de 1990 y empezó a operar en el mismo año. Es una institución gobernada por la china securities regulatory commission (csrc).
- ▶ SSE basa su desarrollo en el principio de la legislación supervisión autorregulación y estandarización para crear una transparente abierta segura y eficiente bolsa de valores.
- ▶ Tras muchos años de operaciones la sse se ha convertido en la más prestigiosa en mainland china, en términos de las compañías que transan número de miembros valor

total del mercado. En diciembre del 2007 finalizó con más de 7.30 millones de inversores y 860 compañías listadas.

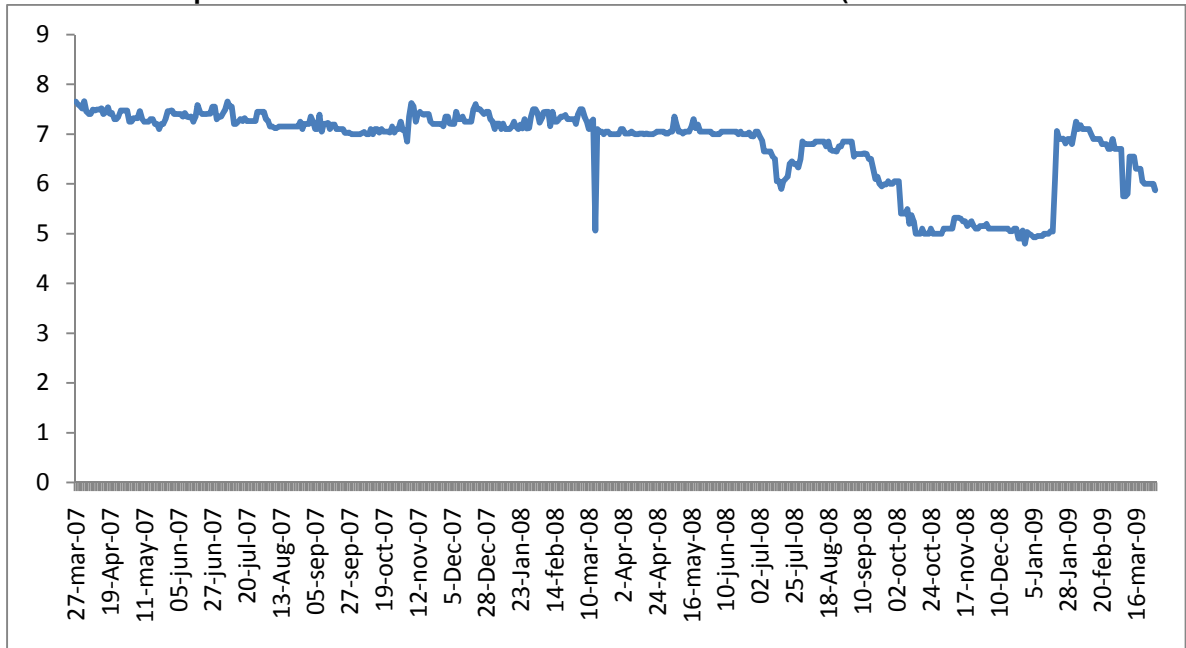
- ▶ Entrando en nuevo siglo, se se enfrenta a grandes oportunidades y pruebas para contribuir a la regulación y construcción del mercado bursátil.

### ANÁLISIS ESTADÍSTICO

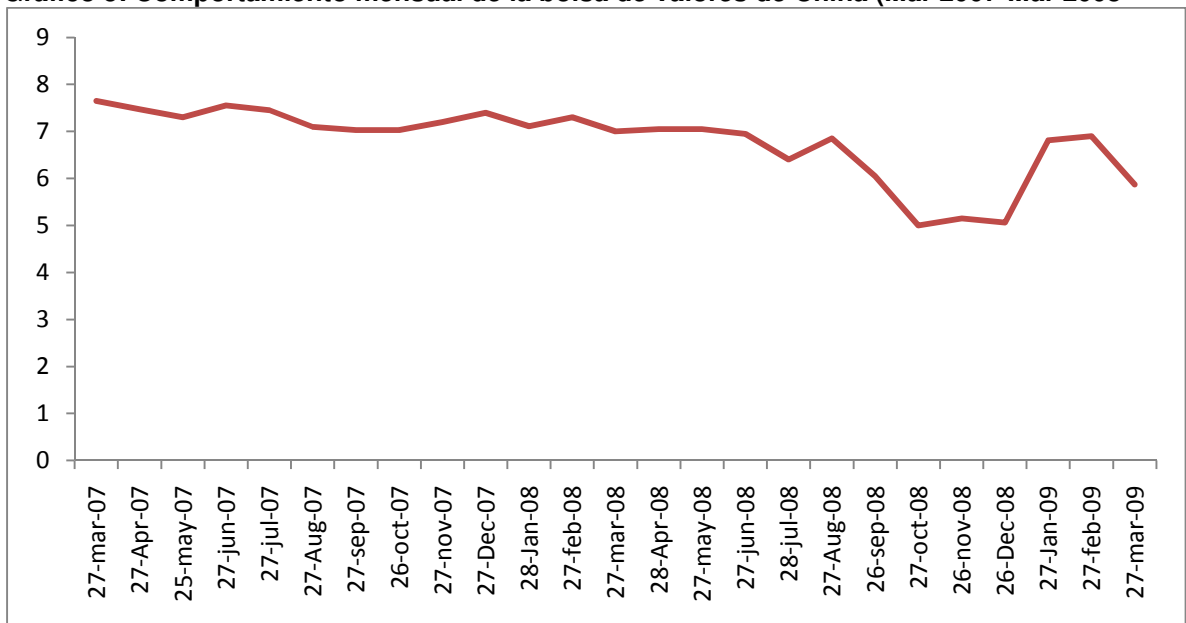
- ▶ El valor medio durante los años 2007-2009 de las transacciones en el precio de cierre de la bolsa de China fue de 6,7679249 CNY.
- ▶ La varianza fue de 0,59786281 revela mucha volatilidad de los precios de las acciones, diferencia entre los promedios.

### ANÁLISIS GRAFICO

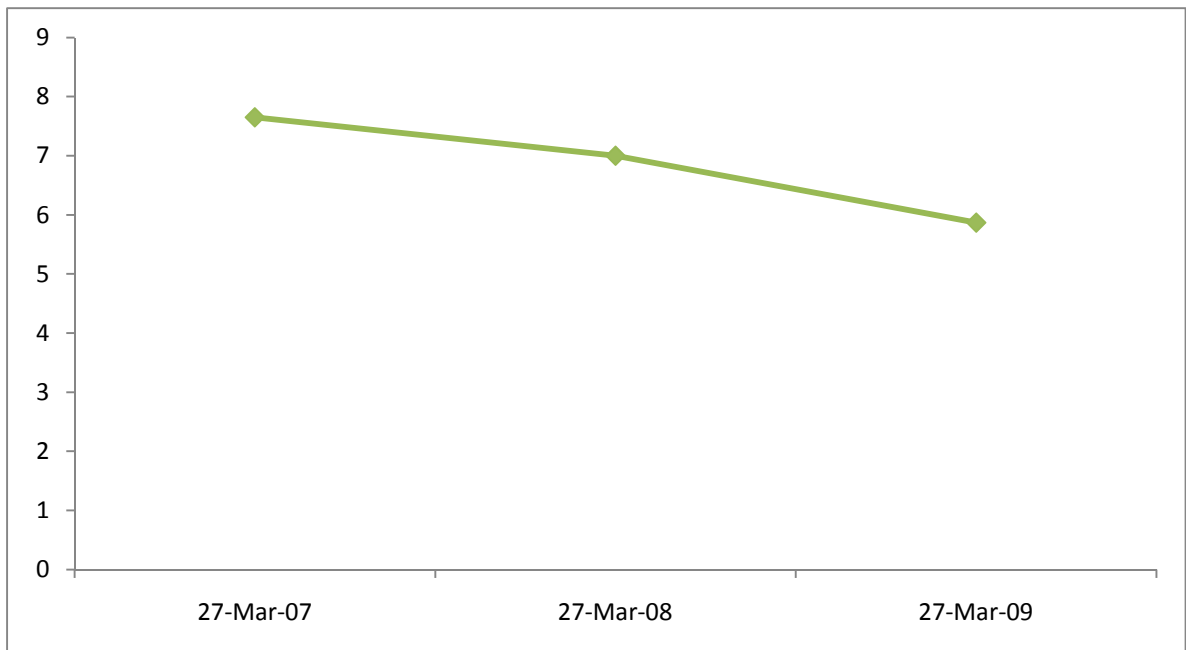
**Grafico 4: Comportamiento diario de la bolsa de valores de China (Mar 2007-Mar 2008)**



**Grafico 5: Comportamiento mensual de la bolsa de valores de China (Mar 2007-Mar 2008)**



**Grafico 6: Comportamiento anual de la bolsa de valores de China (Mar 2007-Mar 2008)**



### OPERACIONES DE LA BOLSA EN LA ACTUALIDAD

- ▶ China rompe los esquemas bursátiles de la crisis: la bolsa de Shanghái sube un 24% en 2009 (Marzo 6 de 2009)
- ▶ El desplome de la Bolsa china causó un martes negro mundial (Marzo 23 de 2009)

### BOLSA DE NEW YORK (New York Stock Exchange, NYSE)

- La Bolsa de New York nació en el año 1.792. Buttonwood Agreement.  
"New York Stock and Exchange Board" - "Wall Street".  
New York Stock Exchange (NYSE).  
"Gran depresión".

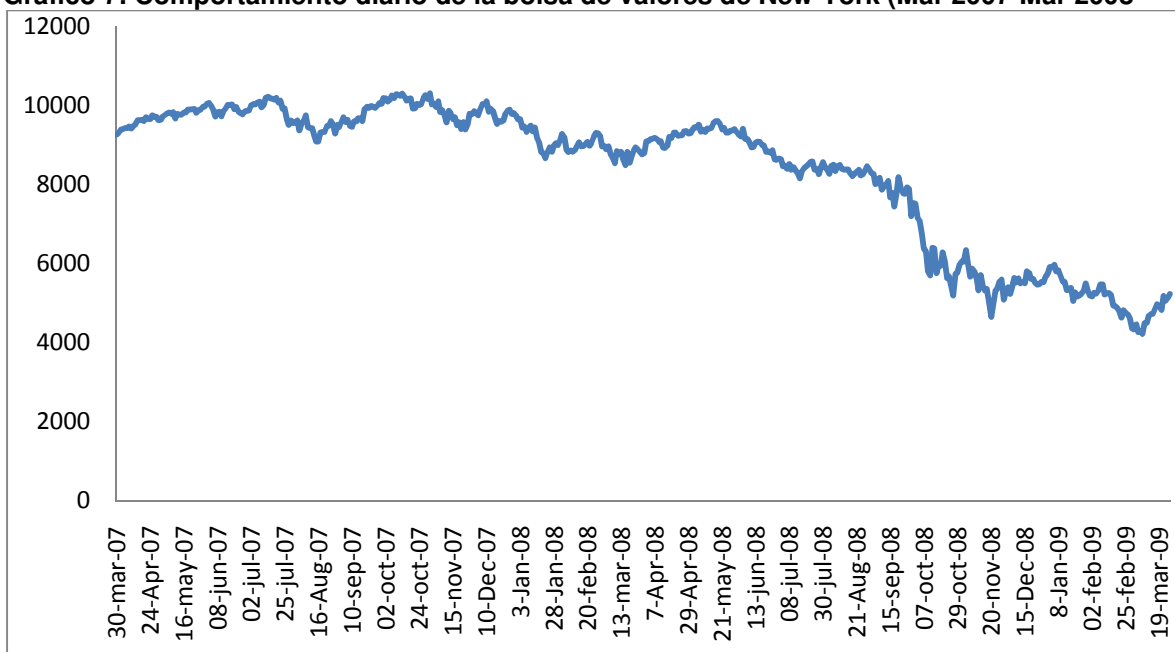
### ANÁLISIS ESTADÍSTICO

- ▶ El valor medio durante los años 2007-2009 de las transacciones en el precio de cierre de la bolsa de New York fue de 8362,4499 USD.
- ▶ La varianza fue de 3153450,92 revela mucha volatilidad de los precios de las acciones, diferencia entre los promedios.

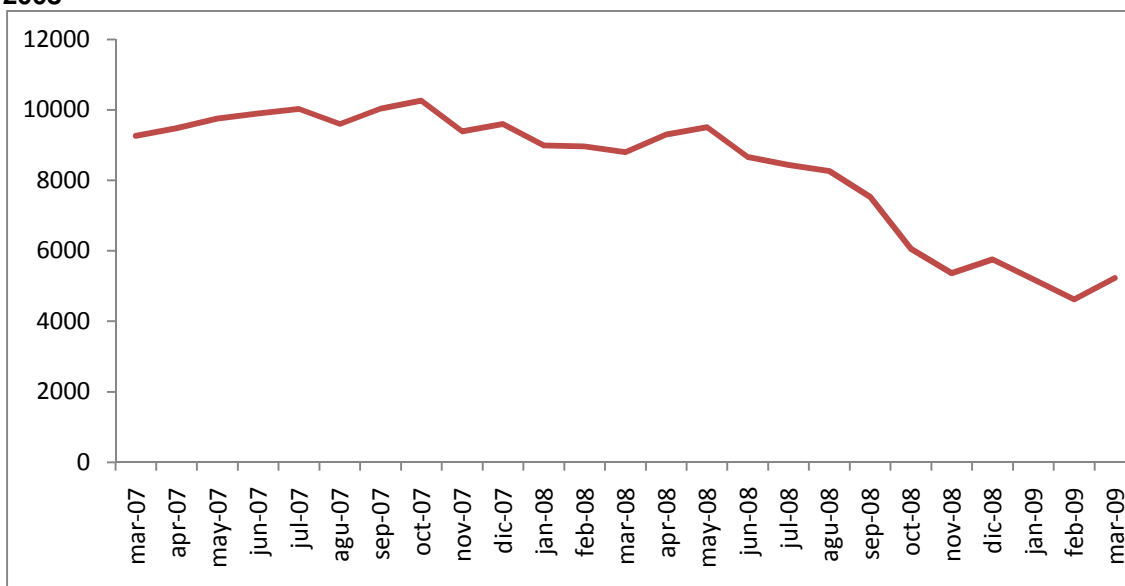


## ANÁLISIS GRAFICO

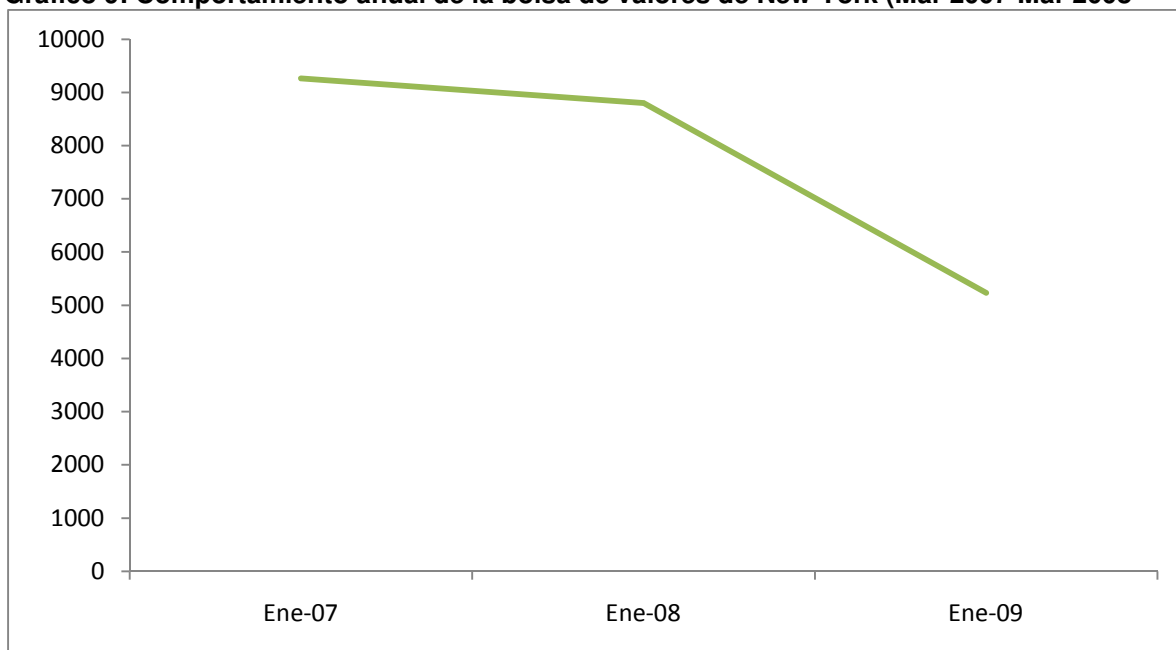
**Grafico 7: Comportamiento diario de la bolsa de valores de New York (Mar 2007-Mar 2008)**



**Grafico 8: Comportamiento mensual de la bolsa de valores de New York (Mar 2007-Mar 2008)**



**Grafico 9: Comportamiento anual de la bolsa de valores de New York (Mar 2007-Mar 2008)**



#### **OPERACIONES DE LA BOLSA EN LA ACTUALIDAD**

- Volatilidad con tendencia neutral para el mercado de capitales estadounidense.
- Quiebra de GM y Chrysler.

#### **BOLSA DE LONDRES (London Stock Exchange-LSE)**

- ▶ La Bolsa de Londres nació en el año 1570.
- ▶ En 1761, se agrupa un sector de 150 corredores.
- ▶ I Guerra Mundial.
- ▶ Actualidad:

Mercados de equidad

Servicios que negocian

Información de mercado

Derivados.

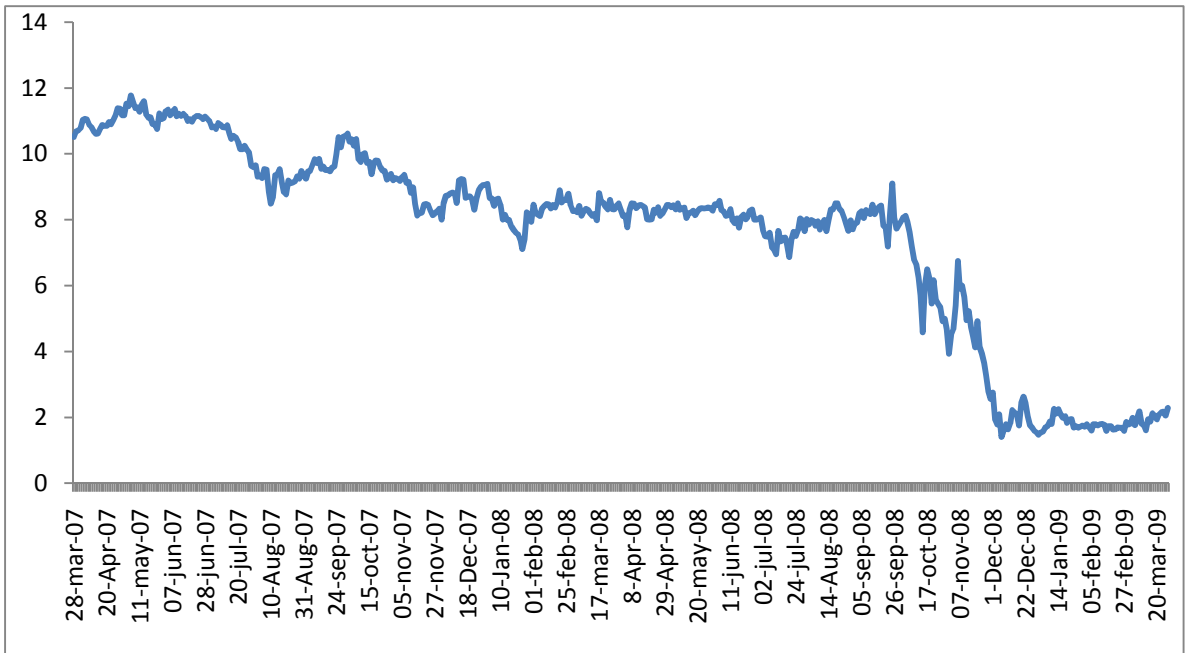
- ▶ Platform SÉQUENSE -(SETS- SEAQ international - SEATS Plus).

#### **ANÁLISIS ESTADÍSTICO**

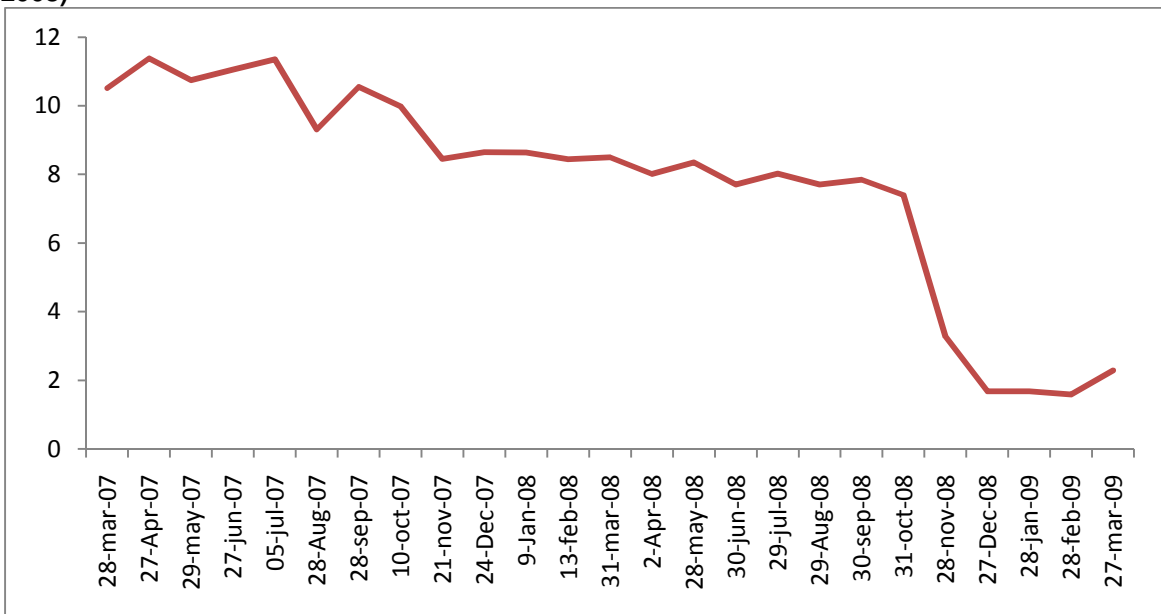
- ▶ El valor medio durante los años 2007-2009 de las transacciones en el precio de cierre de la bolsa de Londres fue de 7,59481 GBP.
- ▶ La varianza fue de 8,555574 revela mucha volatilidad de los precios de las acciones, diferencia entre los promedios.

#### **ANÁLISIS GRAFICO**

**Grafico 10: Comportamiento diario de la bolsa de valores de Londres (Mar 2007-Mar 2008)**



**Grafico 11: Comportamiento mensual de la bolsa de valores de Londres (Mar 2007-Mar 2008)**



**Grafico 12: Comportamiento anual de la bolsa de valores de Londres (Mar 2007-Mar 2008)**