

Reflexiones sobre la CRISIS FINANCIERA

Alfonso Mendoza Velázquez / Francisco López Herrera
Karen Watkins Fassler (Coordinadores)

Gonzalo Castañeda / Alfredo Cuecuecha
José María Da Rocha / Gerardo Esquivel / Fausto Hernández
Fernando Paz / Mariano Rojas / Francisco Venegas



CENTRO DE INVESTIGACIÓN E INTELIGENCIA ECONÓMICA, UPAEP
DIVISIÓN DE INVESTIGACIÓN DE
LA FACULTAD DE CONTADURÍA Y ADMINISTRACIÓN, UNAM



Lo preocupante es que la burbuja no ocurre en cualquier país, sino en la economía más importante del planeta, lo cual podría ayudar a entender por qué algo que empieza como un problema asociado a una crisis de pagos de condominios en Miami, termina en la crisis mundial que todos conocemos.

— Gerardo Esquivel

Los eventos mundiales han venido a revelar algunas de las debilidades de la estrategia económica. Resalta la excesiva integración de nuestra economía con la de los EEUU, lo que ha provocado que no se haya creado un mercado interno sólido que soporte en mayor medida la actividad económica.

— Fausto Hernández

A esta fecha suman cientos las declaraciones de los responsables de la política económica del país que trataron y tratan de convencer a la opinión pública en el sentido de que la crisis de 2008-2009 llegó de fuera, concretamente de los Estados Unidos. Valdría preguntar: ¿Hasta dónde resulta cierta esa aseveración?

— Fernando Paz

Como no es posible evitar las caídas macroeconómicas, y en el caso extremo las crisis macroeconómicas y financieras, al menos podemos intentar mitigar sus efectos negativos sobre las empresas y consecuentemente las familias.

— Karen Watkins

La exposición de los mercados financieros mexicanos a los efectos de los eventos, positivos o negativos, que se presentan en los mercados financieros del mundo se ha visto notablemente incrementada a partir de los procesos de liberalización y apertura financiera de la economía mexicana, procesos que se iniciaron a principios de los años 80s.

— Francisco López y
Francisco Venegas

Reflexiones sobre la Crisis Financiera

**Alfonso Mendoza Velázquez, Francisco López Herrera y Karen
Watkins Fassler**

Editores

Centro de Investigación e Inteligencia Económica

UPAEP

**División de Investigación de la Facultad de Contaduría y
Administración**

UNAM

SOBRE LOS AUTORES

DR. GERARDO ESQUIVEL es Licenciado en Economía por la Universidad Nacional Autónoma de México, Maestro en Economía por El Colegio de México (COLMEX) y Doctor en Economía por la Universidad de Harvard. Actualmente se desempeña como Profesor-Investigador del Centro de Estudios Económicos de COLMEX, en donde ha colaborado desde 1998. Anteriormente, el Dr. Esquivel trabajó como Investigador en el Harvard Institute for International Development (HIID) de la Universidad de Harvard. También ha fungido como Investigador Visitante en el Fondo Monetario Internacional y el Banco de México y ha sido consultor para el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo, la CEPAL y el Programa de Desarrollo de Naciones Unidas. El Dr. Esquivel imparte clases en COLMEX y en la Facultad de Economía de la UNAM y es actualmente el Director de la revista Estudios Económicos que publica COLMEX. Es investigador nacional, nivel II, del Sistema Nacional de Investigadores.

DR. FAUSTO HERNÁNDEZ TRILLO es Doctor en Economía por The Ohio State University. Es autor de cinco libros de asuntos financieros y de numerosos artículos académicos. Es ganador del Premio de Economía Latinoamericana “Daniel Cosío Villegas” que otorga el Fondo de Cultura Económica. Ha impartido cátedra en diversas universidades mexicanas y extranjeras, entre ellas el CIDE, COLMEX, la Universidad de Texas-Austin y la Universidad de Chicago. Asimismo, ha sido consultor del Banco Mundial, Banco Interamericano de Desarrollo, la CEPAL y de los gobiernos mexicano y guatemalteco, así como de distintas empresas mexicanas. Fue investigador en la Bolsa Mexicana de Valores y Director General Adjunto de Presupuesto en la SHCP. Es investigador nacional, nivel III, del Sistema Nacional de Investigadores. Recientemente ha sido listado en la reconocida publicación *WHO'S WHO IN SCIENCE*. Actualmente, es director de la División de Economía del CIDE y director de la prestigiada revista *El Trimestre Económico* que edita el Fondo de Cultura Económica.

MTRO. FERNANDO PAZ SÁNCHEZ Es licenciado en economía. Se recibió en la Escuela Nacional (hoy Facultad) de Economía de la UNAM con Mención Honorífica. Sus estudios de posgrado los realizó en el Instituto de Desarrollo Económico del Banco Mundial. Fue servidor público a lo largo de 30 años. Entre otros cargos, se desempeñó como Secretario Técnico de la Coordinación de Proyectos de Desarrollo de la Presidencia de la República; Oficial Mayor de la Secretaría de Energía, Minas e Industria Paraestatal, Coordinador General de la Comisión Nacional de Alimentación y Secretario de Desarrollo Económico del Gobierno del Estado de Hidalgo. Como profesor en escuelas y facultades de educación superior tiene una antigüedad de 37 años materia. Es autor y coautor de 14 libros. Desde 2001, se desempeña como investigador en la Facultad de Contaduría y Administración de la UNAM.

DRA. KAREN WATKINS FASSLER obtuvo su Doctorado en Finanzas por Erasmus University Rotterdam, Países Bajos. Durante su labor como catedrática en UPAEP ha recibido reconocimientos tales como el Premio Raúl Conde Hernández, de la Academia de Ciencias Administrativas de México, así como mención honorífica del Premio Internacional de Investigación Financiera IMEF-Deloitte. Es miembro del Sistema Nacional de Investigadores (nivel 1) en México y sus áreas de investigación son finanzas bursátiles, finanzas corporativas, finanzas internacionales y economía de la salud. Ha publicado más de veinte artículos en diversas revistas de prestigio internacional, así como en capítulos de libros y es autora del libro: *Macroeconomic crisis and firm performance*. La Dra. Watkins es miembro del EURO Working

Group on Financial Modelling y del Centro de Gobierno Corporativo de la Universidad Católica de Chile.

DR. FRANCISCO LÓPEZ HERRERA cursó los estudios de la Licenciatura en Administración, la Maestría en Finanzas y el Doctorado en Economía en la Universidad Nacional Autónoma de México. Desde 1998 se encuentra adscrito a la División de Investigación de la Facultad de Contaduría y Administración de la UNAM, facultad en la cual ha impartido clases y dirigido tesis en el área de finanzas tanto en el nivel de licenciatura como en el de posgrado. Ha llevado a cabo trabajo de investigación sobre riesgos económico-financieros y econometría financiera aplicada, cuyos resultados han sido publicados como artículos en revistas de investigación académica y capítulos en libros colectivos de investigación. Asimismo ha presentado avances y resultados de su investigación como ponencias en congresos y eventos académicos, nacionales y extranjeros. Actualmente dirige la revista *Contaduría y Administración*, perteneciente al Índice de Revistas Mexicanas de Investigación Científica y Tecnológica del Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología (CONACYT). Es miembro del Sistema Nacional de Investigadores del CONACYT, nivel 1.

DR. FRANCISCO VENEGAS MARTÍNEZ tiene Post-doctorado en Finanzas en Oxford University, Doctorado en Matemáticas en Washington State University, Doctorado en Economía en Washington State University, Maestría en Economía en el ITAM, Maestría en Matemáticas, Maestría en Investigación de Operaciones y Licenciatura en Matemáticas en la UNAM, además cuenta con estudios de Posgrado en Física en la UAM. Es profesor-investigador de la Escuela Superior de Economía del IPN. Ha dirigido más de 100 tesis de maestría y doctorado. Ha publicado más de 130 artículos en revistas nacionales e internacionales arbitradas (ISI, JSTOR, SCOPUS y Padrón CONACYT). Ha sido Presidente de la Comisión Dictaminadora del Área de Ciencias Sociales del Sistema Nacional de Investigadores (SNI), miembro del Consejo Consultivo del SNI y miembro de la Comisión Revisora del SNI en varias ocasiones. Es miembro del SNI con nivel III y miembro de la Academia Mexicana de Ciencias.

DR. ALFONSO MENDOZA VELÁZQUEZ es profesor investigador de tiempo completo en la Universidad Popular Autónoma del Estado de Puebla. Es Director del Centro de Investigación e Inteligencia Económica (CIIE). Cuenta con una Licenciatura en Economía por la Universidad Autónoma del Estado de México y una Maestría y un Ph.D en Economía por The University of York, UK. Realizó también estudios de Maestría en Finanzas en el Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM). Sus líneas de investigación son Finanzas Internacionales, Finanzas Públicas de Gobiernos Locales y su calidad crediticia. Ha publicado diversos artículos en estas áreas en revistas arbitradas y actualmente es miembro del Sistema Nacional de Investigadores nivel I del CONACYT.

DR. ALFREDO CUECUECHA estudió el Doctorado en Economía en Boston University. Se especializa en estudios sobre la migración, el desarrollo económico y la economía laboral. Publicó en 2008 el libro “Mexican Migration to the US: Theory and Evidence”; publicó en 2010 junto al Dr. Silvio Rendón el artículo “International Job Search: Mexicans in and out of the US” y junto al Dr. Richard Adams el artículo “Remittances, Household Expenditure and Investment in Guatemala”. Ganó en 2004 el Premio Nacional de Economía Banamex por su investigación de doctorado. Es candidato a investigador nacional del Sistema Nacional de Investigadores. Actualmente es profesor-investigador de la Universidad Iberoamericana Puebla.

DR. JOSÉ MARÍA DA ROCHA estudió el Doctorado en Economía en Universidade de Vigo. Se especializa en estudios sobre macroeconomía dinámica. Ha publicado numerosos artículos en revistas arbitradas internacionales y españolas, entre las que se encuentran en 2006 “Why Fertility and Female Participation Rates are Positively Correlated Across OECD Countries” junto a la Dra. Luisa Fuster y “The Role of Agriculture in Aggregate Business Cycles” junto al Dr. Diego Restuccia. Ha sido profesor visitante en diferentes universidades entre las que se encuentran el ITAM, University of Western Ontario, University of Toronto, University of Minnesota, Universidad Carlos III y Universidad Autónoma de Barcelona. Es miembro del Instituto de Estudios Económicos de Galicia y miembro del Instituto Universitario de Estudios y Desarrollo de Galicia. Actualmente es profesor en la Universidade de Vigo.

DR. MARIANO ROJAS es profesor investigador en la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales – Sede México y en la Universidad Popular Autónoma del Estado de Puebla. Se desempeña también como coordinador de la iniciativa ‘Midiendo el Progreso de las Sociedades: Una Perspectiva desde México’. Tiene una Licenciatura en Economía por la Universidad de Costa Rica y una Maestría y un Ph.D en Economía por The Ohio State University. Sus áreas de investigación son: bienestar subjetivo, calidad de vida, desarrollo económico, pobreza y bienestar, microeconomía aplicada y economía de la salud. Es autor de más de 55 artículos de investigación publicados y ha editado dos libros. Es miembro del Sistema Nacional de Investigadores nivel III.

DR. GONZALO CASTAÑEDA nació en la Ciudad de México y obtuvo las Licenciaturas en Matemáticas Aplicadas y en Economía por el ITAM. Posteriormente se incorporó a la Universidad de Cornell, Nueva York, en donde cursó su Maestría y Doctorado en Economía. Desde agosto de 1988 se ha dedicado a la docencia e investigación trabajando en diferentes instituciones mexicanas y extranjeras: UDLA, UPAEP, ITAM, FLACSO, BUAP, Universidad Autónoma de Barcelona, Universidad de Salamanca y Texas Christian University. Actualmente forma parte del Centro de Estudios Económicos de El Colegio de México y es miembro del Sistema Nacional de Investigadores con el nivel III.

Índice

Introducción <i>Gerardo Esquivel</i>	6
Capítulo I: México y las políticas anticíclicas <i>Fausto Hernández Trillo</i>	12
Capítulo II: La crisis sistémica y sus efectos en la economía mexicana <i>Fernando Paz Sánchez</i>	28
Capítulo III: Entendiendo las crisis financieras y sus repercusiones empresariales <i>Karen Watkins Fassler</i>	49
Capítulo IV: La crisis financiera mundial y la volatilidad del mercado accionario mexicano <i>Francisco López Herrera y Francisco Venegas Martínez</i>	61
Capítulo V: Especulación, intervención y volatilidad del peso en la crisis de 2008 <i>Alfonso Mendoza Velázquez</i>	87
Capítulo VI: El acceso al crédito en tiempos de crisis, las remesas y la medición de la pobreza <i>Alfredo Cuecuecha y José María Da Rocha</i>	102
Capítulo VII: Aprovechando la crisis económica-Hacia una salida con bienestar <i>Mariano Rojas</i>	120
Capítulo VIII: Crisis económicas y cambios de paradigma <i>Gonzalo Castañeda</i>	147
Capítulo IX: Conclusiones generales <i>Alfonso Mendoza Velázquez</i>	164

Introducción

Gerardo Esquivel

Centro de Estudios Económicos, COLMEX

Las implicaciones y el saldo ‘final’ de la crisis financiera mundial comienzan a medirse ya con mayor claridad. En el caso de México, el año 2011 será efectivamente el año en el que tendremos evidencia más confiable para evaluar la profundidad, contagio y extensión de la crisis a variables económicas y sociales internas, incluso más allá de la propia dinámica del Producto Interno Bruto.

Existe de hecho un interés natural por comprender el fenómeno de la crisis mundial, sus causas y consecuencias globales, así como sus repercusiones particulares sobre la economía, las familias y el desempeño del sector empresarial en México. Este libro presenta algunas *Reflexiones Sobre la Crisis Financiera*; es un esfuerzo que integra la perspectiva de varios investigadores en México y es, en efecto, una recopilación de lecturas sobre crisis financieras de particular ayuda para entender sus raíces y sus impactos potenciales.

Los orígenes de la crisis financiera actual se remontan principalmente al incremento de los precios de los activos inmobiliarios de Estados Unidos de Norteamérica (E.U.) en el año 2007. Datos de 1890 a 2007 revelan que durante más de cien años el comportamiento en este mercado fue estable tanto en momentos de recesión como de expansión. Sin embargo, en los cinco años anteriores a la crisis reciente se observó un aumento exorbitante de los precios de las casas a nivel generalizado en E.U. De hecho, es factible que la tendencia haya empezado desde el año 2006.

Para algunos analistas esta tendencia alcista se percibe inicialmente como una “burbuja del sector inmobiliario”. Lo preocupante es que la burbuja no ocurre en cualquier país, sino en la economía más importante del planeta, lo cual podría ayudar a entender por qué algo que empieza como un problema asociado a una crisis de pagos de condominios en Miami, termina en la crisis mundial que todos conocemos.

En términos de magnitud, el sistema inmobiliario de E.U. acumuló alrededor de 22 millones de millones de dólares de 1990 a 2007, con la característica de que la parte

asociada a las hipotecas parece crecer más rápido en los últimos años, pasando de cinco a diez trillones de dólares en el periodo 2000-2007. Esta expansión de cinco trillones de dólares fue precisamente la que el mercado hipotecario destina a los famosos NINJAS (No Incomes, No Jobs, No Assets)—individuos con calidad crediticia realmente baja.

La pregunta es: ¿por qué tanto bancos como inmobiliarias deciden prestarle a este tipo de agentes económicos? Pueden existir diferentes razones, pero parece que la principal se encuentra asociada con el tema de las bajas tasas de interés que propicia condiciones crediticias muy accesibles. Están además la desaparición del enganche, a la par de que se crearon acuerdos donde inicialmente se planteaban tasas de interés muy bajas, las cuales se actualizan a lo largo de la vida del crédito. En términos nominales los ajustes podrían parecer triviales; sin embargo, en la práctica un individuo que contrataba un crédito a tasa de 1%, al recibir ajustes que la impulsaban al 5%, veía que sus pagos resultaban en realidad 5 veces más altos. En el primer año de contratación de créditos, dada la extensiva colocación de los mismos, muchas personas desean comprar casas con lo cual el valor de las mismas es empujado a la alza, motivando la producción de viviendas; sin embargo, al cumplirse los períodos de actualización, individuos que parecían solventes en el primer año dejan de serlo y comienzan a vender las casas presionando el mercado a la baja. Con ello, se comienza un proceso de contracción en la producción de viviendas.

Un dato interesante es que la venta de casas en Estados Unidos de Norteamérica tiene un tremendo boom al pasar de 400 mil casas en 1991, a 1 millón 800 mil casas en 2006. Posteriormente, se observa la contracción del sector inmobiliario. Esta contracción, empezó a tener efectos financieros (dado que la parte de las hipotecas representaba una proporción considerable del valor de todo el sector) y el problema pasó a la economía real.

Una de las primeras consecuencias de la crisis en el sector inmobiliario fue la pérdida de empleos en el sector de la construcción (en el que por cierto se emplea una cantidad considerable de mexicanos) en diciembre de 2007. Por lo anterior, se puede asumir que en realidad los efectos recesivos no fueron simultáneos sino, por el contrario, comenzaron desde casi un año antes de la crisis. El fenómeno en cuestión tiene un efecto real muy serio, ya que la economía americana necesita crear alrededor de 400 mil empleos cada mes. En todo el 2007, cuando la crisis aún no estaba en su punto

más grave, se generaron 150 mil empleos en promedio, mostrando pérdidas en algunos meses.

Un tema asociado a las hipotecas es el asunto de que buena parte de los deudores del sector inmobiliario las utilizaban como instrumentos de financiamiento al consumo. En ese sentido, la forma en que venía funcionando el sector inmobiliario permitía que un activo se volviera a hipotecar por un valor más alto, con lo cual se pagaba la hipoteca original y lo demás se destinaba al consumo. Con esta operación los americanos incrementaban su ingreso disponible y el consumo a nivel agregado. Datos oficiales revelan que este tipo de operaciones representaba entre el 8 y 9% del ingreso disponible en E.U.

Después de la crisis, el consumidor recibía cero por volver a hipotecar, se había perdido un gran monto de riqueza y un ingreso corriente de forma regular. Esto genera una situación que no ocurrió hace 50 años pues el consumo comenzó a reducirse. Un patrón similar se veía en Japón hasta el año 2000, donde tuvo que aplicarse un reajuste extenso en el sector inmobiliario.

El contagio de la crisis de los Estados Unidos de Norteamérica hacia México se dio principalmente por dos canales: disminución en las exportaciones y aumentos en la volatilidad de los mercados financieros. México fue el país latinoamericano más afectado por esta crisis, la cual implicó una caída del 6.5% del Producto Interno Bruto (PIB) del año 2009.

Dado este contexto, el presente libro ofrece a los lectores respuestas a algunas interrogantes que surgen naturalmente frente a este tipo de episodios de crisis y contagio. Es este libro sin duda, uno de los primeros esfuerzos académicos coordinados por explicar y comprender las repercusiones de la actual crisis financiera mundial en México.

En el primer capítulo, Fausto Hernández Trillo analiza los condicionantes y desarrollo de la reciente crisis financiera mundial y su impacto en México. Este impacto se percibe principalmente en tres importantes variables: i) el empleo, ii) la recaudación tributaria y, iii) el nivel de pobreza de la población. Se estudian las medidas gubernamentales para enfrentar la crisis, detectando así la ausencia de una política

anticíclica. Se concluye sobre la necesidad de replantearse las políticas públicas para mejorar su efectividad y de esa manera incrementar el bienestar de los ciudadanos.

Una vez analizados algunos de los condicionantes de la crisis mundial, en el segundo capítulo Fernando Paz Sánchez busca las posibles raíces históricas que alimentaron o crearon las condiciones para que los impactos de la misma fueran más perniciosos. Entre estos factores se señala de manera crítica la desregulación financiera y el endeudamiento excesivo en instrumentos de calidad crediticia poco sustentada. A partir de su diagnóstico propone elementos primarios de lo que pudiera constituir una nueva política de desarrollo.

En el capítulo tercero, Karen Watkins Fassler aborda un marco conceptual de las crisis financieras; sus causas, consecuencias, contagio y medidas para mitigar los efectos nocivos de las mismas. Se hace una cronología de las crisis financieras recientes en América Latina y se analizan las repercusiones empresariales de las mismas. Con este marco conceptual se sugieren políticas empresariales para enfrentar tiempos de crisis y, al mismo tiempo, reducir la vulnerabilidad de las compañías, y consecuentemente de las familias, durante estos episodios recurrentes.

En el cuarto capítulo Francisco López Herrera y Francisco Venegas Martínez estudian los principales eventos en esta crisis y modelan en particular el comportamiento de la volatilidad del mercado accionario. Este análisis resulta muy útil porque permite de manera muy clara, con métodos formales, identificar los períodos en los que se presentaron rachas de volatilidad, incluso antes de la crisis. El enfoque es internacional pero también muy específico para el caso de México.

Los capítulos quinto y sexto abordan temas particulares de la actual crisis financiera para México. Alfonso Mendoza inicia con el estudio de la fuerte devaluación del peso mexicano entre octubre y noviembre de 2008. La evidencia muestra que durante el período de crisis las posiciones que mantuvieron algunas empresas en productos derivados financieros reforzaron la devaluación súbita del peso, la cual no pudo ser controlada en principio por la intervención del Banco de México. Existen sin embargo indicios de que la volatilidad cambiaria logra controlarse en los meses subsecuentes y después se registra un proceso de apreciación gradual, que define lo que algunos analistas ahora ven como el nuevo ‘Super Peso’.

En el sexto capítulo Alfredo Cuecuecha y José María da Rocha indagan sobre la relación entre la crisis y el aumento de la pobreza en México. Se plantea, a nivel de hipótesis que la caída de las remesas puede impactar significativamente la obtención de créditos por parte de las familias receptoras por diversos canales, entre ellos la evaluación crediticia de las instituciones financieras. Se examina cómo la política anti-pobreza actual, condicionada por la crisis mundial, no tiene la capacidad de detectar a priori aquellas familias que ante una caída en las remesas son susceptibles de caer en pobreza de capacidades y pobreza alimentaria, por lo que es necesario replantearse el diseño de estas políticas públicas.

Los capítulos séptimo y octavo cuestionan, desde una perspectiva novedosa, el estado del arte en el estudio de la economía y sus implicaciones de política pública en el contexto de la reciente crisis. En el capítulo séptimo Mariano Rojas pone de manifiesto que la crisis se origina en la idea errónea de que el consumo *per se* incrementa el bienestar económico; consumir reiteradamente más allá de lo que es ‘beneficioso’ para las personas en realidad genera una *trampa del consumo*. Se plantea que la crisis se desaprovecharía como experiencia de aprendizaje si no se reflexiona sobre sus causas profundas y si sólo se aplican soluciones basadas en el incremento de los niveles de consumo. Este capítulo argumenta que la salida adecuada debe reconocer que, tanto el consumo como la producción, son medios para generar bienestar y no fines en sí mismos.

En el capítulo octavo, Gonzalo Castañeda presenta un conjunto de métodos, herramientas y técnicas, que puedenemerger como el nuevo paradigma económico, pues la reciente crisis financiera ha mostrado las serias limitaciones de la teoría económica neoclásica, particularmente en situaciones de desequilibrio. Se sugiere que la teoría de la complejidad social contiene los atributos necesarios para convertirse en el enfoque económico dominante en un futuro cercano. La teoría de la complejidad social se basa en que las decisiones no se dan en un vacío, como en el planteamiento neoclásico, sino a través de un proceso de interacción en el que los agentes se vinculan directamente. Bajo esta óptica, los resultados macroscópicos (e.g. precios de los activos), dan lugar a modificaciones en las estrategias de inversión, las que a su vez producen perturbaciones en los precios. La co-evolución entre las decisiones microscópicas y los resultados macroscópicos propicia un proceso no-lineal que es intrínsecamente inestable, por lo que produce situaciones naturales de desequilibrio.

El capítulo noveno presenta las conclusiones generales y los principales resultados de las contribuciones en este libro.

Es el uso de opciones financieras con fines especulativos por parte de empresas con mucha o poca vocación exportadora (o importadora) lo que ha generado la inconformidad de las autoridades monetarias, de supervisión y de la sociedad en su conjunto.

— Alfonso Mendoza

Es muy probable que cuando los ingresos en dólares se reducen o acaban, las familias que recibían las remesas observen una reducción en crédito más que proporcional al crédito que recibía una familia con un ingreso en pesos comparable.

— Alfredo Cuecuecha y
José María Da Rocha

Toda crisis constituye una oportunidad de cuestionar sobre el sendero que se ha recorrido y abre la posibilidad de reflexionar sobre los errores que se han cometido. La crisis económica reciente abre la posibilidad de que hurguemos en las profundidades de la organización social y de la disciplina económica para salir más fortalecidos; el hacerlo nos permitirá afirmar que hemos aprovechado la crisis; el no hacerlo nos condenará a la repetición de los hechos en el futuro cercano.

— Mariano Rojas

La reciente crisis financiera no solamente ha propiciado una recesión profunda en la economía mundial sino también ha puesto en entredicho la teoría económica neoclásica. A pesar de que los modelos neoclásicos son matemáticamente muy sofisticados, éstos parten de premisas ficticias que por definición impiden analizar lo que sucede en contextos fuera del equilibrio. La teoría de la complejidad social presenta los atributos necesarios para convertirse en el enfoque económico dominante en un futuro cercano.

— Gonzalo Castañeda



Reflexiones sobre la **CRISIS FINANCIERA**

La obra *Reflexiones sobre la crisis financiera* es un esfuerzo que integra la perspectiva de varios investigadores en México y es, en efecto, una recopilación de lecturas sobre crisis financieras de particular ayuda para entender sus raíces y sus impactos potenciales.

Al primer trimestre de 2011 se tiene una percepción generalizada de que lo peor de la crisis ya ha pasado. Los fantasmas de un nuevo contagio desde Europa (Grecia, Portugal y España) parecen haber desaparecido y la posibilidad de una crisis gemela es cada vez más débil. Aún así, las secuelas de este catastrófico evento aún persisten, el PIB en México apenas ha regresado a niveles pre-crisis y se tiene un saldo negativo muy pronunciado en cuanto a la desigualdad del ingreso y la recuperación del bienestar de las familias. Son precisamente estos últimos dos objetivos los que deberían guiar la política pública, económica y hacendaria en los próximos años.



Universidad Popular Autónoma del Estado de Puebla
Universidad Nacional Autónoma de México

