

Sistema financiero internacional y sus implicaciones para México

Alma Chapoy
y Patricia Rodríguez*

La crisis financiera y económica mundial

La economía mundial vive una crisis sin precedente en la historia reciente, pues entre otras cosas, en 2009 el crecimiento económico será negativo,¹ a causa de la que se califica como la “gran recesión”. Para estimular la economía tras la crisis de las acciones tecnológicas y los ataques del 11 de septiembre de 2001, el Sistema de la Reserva Federal (Fed), banco central de Estados Unidos, fue bajando su tasa de interés hasta dejarla en 1% en 2003 y allí permaneció durante un año. Ante rendimientos tan bajos, los estadounidenses orientaron sus recursos especialmente al mercado inmobiliario. En varios países europeos y emergentes también hubo un auge inmobiliario que llevó a un fuerte y acelerado endeudamiento de particulares y empresas.

La expansión del crédito y la búsqueda por parte de los inversionistas de nuevas y complejas formas de incrementar sus ganancias, trajeron consigo alzas en los precios de la vivienda y toma excesiva de riesgos. Después de varios años de auge en el mercado inmobiliario, Estados Unidos se convirtió en origen de una crisis financiera y económica de alcance mundial. El detonador fue el crecimiento del llamado mercado de hipotecas *subprime* caracterizado por tasas de interés variables, prestatarios con malos antecedentes crediticios y concesión de préstamos riesgosos.

Entre 2001 y 2004, cuando las tasas de interés eran bajas, se alentó a la gente a endeudarse, y al subir esas tasas, las deudas se volvieron impagables. La crisis rebasó el mercado *subprime* de Estados Unidos y se extendió a los principales mercados inmobiliarios, al crédito al consumo y al crédito a las empresas. Según el FMI en abril de 2009, las pérdidas calculadas por préstamos y valores en Estados Unidos ascendían a 2.7 billones; al incluir los activos originados en otros mercados (Europa, 1.2 billones; Japón, 149 millones), la cifra llega a 4 billones [FMI, abril de 2009].

* Miembros del personal académico del Instituto de Investigaciones Económicas de la Universidad Nacional Autónoma de México.

¹ En septiembre, por primera vez los pronósticos de crecimiento del PIB para 2009 se revisaron al alza: -2.6% para Estados Unidos; eurozona -4.8%, Japón, -5.7% [FMI, octubre de 2009].

A la expansión crediticia estadounidense, que causó la crisis, contribuyó el hecho de que para cubrir su enorme déficit en cuenta corriente que equivale a 6% de su PIB, ese país pide prestado al resto del mundo; así, los países exportadores de petróleo y los del Asia emergente, al proporcionar abundante liquidez a Estados Unidos, ayudaron a reducir las tasas de interés en ese país y a que los prestatarios *subprime* tuvieran acceso al crédito. Es por esto que Ted Turner [mencionado en FMI, 2008], del Instituto Peterson de Estados Unidos se pregunta si la crisis se originó por falta de supervisión o por los desequilibrios macroeconómicos –sobre todo entre las balanzas en cuenta corriente estadounidense y China- que permitieron la formación de la gigantesca burbuja de la vivienda en Estados Unidos.

Al reevaluarse el riesgo, sobrevino una gran contracción crediticia que afectó en gran medida a la economía real. Esto porque la caída en los sectores financiero y de la construcción, se traduce en aumento de la desocupación y en recesión económica.

Después de varios aumentos que llevaron la tasa de referencia del Fed a 5.25%, desde septiembre de 2007 empezó a bajar hasta la actual de 0.25%, en un vano intento por estimular la concesión de crédito, y por ende, la economía.

En sus esfuerzos por solucionar la crisis, los gobiernos incrementaron su papel en la economía. Al colapsarse el consumo de los particulares y la inversión de las empresas, aumentó el gasto público para estimular la demanda y rescatar a bancos, empresas y particulares. La participación de los bancos centrales en la capitalización de sus respectivos sistemas bancarios equivalió a un proceso de estatización, siendo este uno de los cambios más relevantes experimentados por el sistema financiero mundial a raíz del estallido de la crisis [Girón y Chapoy, 2009].

Fue a partir de la quiebra de Lehman Brothers (septiembre de 2008) que se hizo necesaria la acción concertada de los principales países desarrollados para evitar el colapso del sistema financiero mundial, derivado de la carencia de liquidez, los activos de mala calidad, la escasez de capital y la falta de confianza. Esa quiebra, que aumentó la aversión al riesgo global, la contracción crediticia y los problemas de solvencia de muchas instituciones financieras, hizo ver que el riesgo de bancarrota afectaba no sólo a las instituciones financieras directamente involucradas en préstamos hipotecarios. Ante esto se dispararon las primas de riesgo y liquidez y los gobiernos de los países industrializados tuvieron que intervenir en los mercados aumentando las garantías de depósito y adquiriendo activos en problemas, medidas que tuvieron poco éxito por lo que los gobiernos decidieron inyectar capital

a las instituciones en problemas² y garantizar sus emisiones de deuda; todo ello para restablecer la confianza en los mercados y lograr que se reanudara el crédito. Los gobiernos europeos también realizaron rescates de instituciones “demasiado grandes para permitir que quebraran” (*too big to fail*). En dos meses hubo más de 150 intervenciones gubernamentales en el mundo [Roubini, junio de 2009].

Aunque el cambio en la presidencia de Estados Unidos despertó grandes esperanzas, ante la severidad de la crisis, ni ese hecho, ni la alocución inaugural del presidente Obama, ni su paquete de estímulo económico³ por 787 mmd,⁴ pudieron mejorar el panorama financiero, pues continuaron los datos desalentadores acerca de las empresas y de la economía en general.

El apoyo a los respectivos sectores financieros equivalió a 73.7% del PIB en Estados Unidos; 47.5% en Reino Unido; 39.8% en los Países Bajos; 22.8% en España; 21% en Alemania; 9.4% en Arabia Saudita y 7.1% en Rusia. En el G-20 el promedio fue 28% [OECD, 2009].

Los paquetes de estímulo obviamente aumentaron los déficit fiscales; el de Estados Unidos es por mucho el más elevado. En los primeros siete meses de 2009 el déficit total acumulado ascendía a casi 1.3 billones, lo que

2 Entre los rescates más sonados (200 mmd) se cuentan los de Fannie Mae y Freddie Mac (7 de septiembre de 2008), instituciones hipotecarias semipúblicas de Estados Unidos; nueve días después, el gobierno de aquel país proporcionó un préstamo de emergencia de 85 mmd al gigante del ramo asegurador, American International Group Inc., a cambio de una participación accionaria de 80%; el 27 de febrero de 2009, el gobierno se convirtió en socio mayoritario de Citibank al adquirir 40% de sus acciones. Y no sólo se rescataron instituciones financieras; el 1 de junio de 2009, la empresa automotriz General Motors Corp. se acogió a la Ley de Quiebras para reestructurarse radicalmente; así, el 10 de julio surgió una nueva GM, en cuyo capital el gobierno adquirió una participación de 61 por ciento.

3 Denominado Ley estadounidense de recuperación y reinversión 2009, aprobada por la Cámara de Senadores el 13 de febrero de 2009. Los mercados consideraron insuficiente el paquete, pues esperaban que fuera de 3 billones de dólares. Más de 35% (286 mmd) proporcionó alivio fiscal directo al 95% de los trabajadores estadounidenses; 120 mmd se destinaron a la primera magna inversión en infraestructura desde la creación del sistema carretero interestatal cincuenta años antes.

4 La deuda estadounidense en poder de la comunidad internacional pasó de 2.35 billones a 3.08 billones de dólares entre noviembre de 2007 e igual mes de 2008, esto es, aumentó 730 mmd, monto semejante al del paquete de estímulo. Estados Unidos es el principal destino de las ventas al exterior de los países exportadores de petróleo y del Asia emergente, a quienes no conviene que se prolongue la recesión estadounidense. Al mundo entero le conviene la pronta recuperación de aquel país, y por eso siguen financiando sus déficit, y por ende, sus planes de reactivación económica [Satelinet, 2009: 1].

hacía prever que en el año el déficit llegaría a 1.75 billones de dólares,⁵ cuatro veces más que lo acumulado durante el gobierno de George W. Bush [Departamento del Tesoro]. Así, el déficit del gobierno federal pasa de 1.3% del PIB en 2007, a 12%; la deuda bruta, de 63 a 98% del PIB en el mismo período⁶ [World Bank, 28-09-09]. Obama se comprometió a que al final de su mandato el déficit se reduciría a 533 mmd, suprimiendo gastos superfluos y aumentando impuestos a los más ricos, además de subir o modificar algunos impuestos a las empresas. Esto contrasta con la era Bush, caracterizada por rebajas tributarias.

La innovación y la integración financieras incrementaron la velocidad y extensión con que se transmiten las conmociones; esta interconexión de las finanzas mundiales, exige una institución de alcance mundial para regularla. Pero no todos los participantes en el mercado internacional quieren aceptar la necesidad de una mayor supervisión e insisten en mantener el compromiso con los principios del libre mercado. Lo sucedido ha echado por tierra lo dicho por los defensores del actual sistema: que éste, de manera casi automática, asignaría racionalmente los recursos financieros.

El rumbo que están tomando las cosas hace prever un mundo sin bancos de inversión independientes, con más transparencia, menos endeudamiento, menos riesgo, más liquidez, menos instituciones, más regulación y supervisión y menos ganancias para los bancos. Sin embargo, ante la incertidumbre actual y la actitud de quienes defienden este sistema, difícilmente puede adelantarse esta u otra posibilidad. También se augura que surgirá un sistema multipolar, ya no centrado en el dólar⁷ y en Estados Unidos, sino con la participación de otros actores económicos, incluyendo a países emergentes.⁸ Al respecto cabe señalar que la estructura geopolítica del mundo ya está cambiando pues se incrementa la participación de los países emergentes en varios foros internacionales y no sólo en el G-20.

5 El déficit del año fiscal concluido en octubre de 2008 fue de 454.8 mmd.

6 Gran parte del aumento en la deuda bruta está respaldada por activos comprados por el gobierno y el Fed. El precio al cual dichos activos se vendan determinará el aumento resultante en la deuda pública neta.

7 Cuando en 2007 los activos estadounidenses cayeron en problemas y se inició la crisis, los recortes en la tasa de referencia del Fed hicieron que el dólar se depreciara en más de 100% frente al euro, pues de valer 77.71 centavos de dólar en diciembre de 2007, pasó a cotizarse a 1.6038 dólares a mediados de julio de 2008. Cuando la crisis llegó a Europa y otras regiones un mes después, la revaluación del ambiente macroeconómico mundial fortaleció al dólar y el euro empezó a bajar, incluso hasta 1.25 dólares; sin embargo, esta situación no se sostuvo por mucho tiempo, pues en septiembre de 2009 el euro se cotizaba ya a 1.45 dólares.

8 También existe la posibilidad de que surja una moneda de reserva mundial, ajena a cualquier país [United Nations, 2009].

En septiembre de 2009 la economía mundial había dejado de contraerse y parecía empezar un “rebote”. Pero los signos de recuperación eran aun frágiles, confirmando que la reactivación económica sería mucho más lenta que en crisis anteriores, pues la demanda interna seguía afectada en gran medida por la falta de confianza y por la restricción crediticia que limita los recursos que empresas y particulares necesitan para realizar sus actividades económicas. Uno de los últimos sectores en recuperarse es el del empleo, pues para crear nuevas fuentes de trabajo se requiere confianza en el futuro⁹ y aumentar la demanda interna. Esto último exige una expansión fiscal mundial; incluso el Fondo Monetario Internacional, contra lo que siempre había sostenido, señaló la necesidad de esa expansión aduciendo que el déficit fiscal entraña riesgos, pero que dadas las circunstancias, aquéllos eran superados por los beneficios. En la cumbre sobre los Mercados financieros y la economía mundial (Washington, 15-16 de noviembre de 2008), el G-20,¹⁰ recomendó un estímulo fiscal equivalente a 2% del PIB.

Cuando estalló la crisis se confiaba en que el fuerte crecimiento de los países emergentes y sus grandes reservas de divisas, actuarían como fuerza estabilizadora de la economía mundial. Sin embargo, esta esperanza se fue diluyendo al pasar los meses, hasta desaparecer en septiembre de 2008, cuando la crisis empezó a manifestarse con toda su fuerza. En esos países se incrementaron las salidas de capital, se redujeron sus exportaciones y la contracción de los mercados financieros globales los dañó seriamente; México fue de los países más golpeados. Las repercusiones que esta crisis mundial está teniendo en nuestro país se abordan en la segunda parte.

9 De octubre a noviembre de 2008 el índice de confianza del consumidor subió de 38 a 44.9 puntos; en febrero de 2009 bajó a 25 puntos (mínimo histórico), y desde allí ascendió hasta 54.5 puntos en agosto, pero volvió a bajar en septiembre (53.1) y en octubre (47.7). La visión sobre la situación actual descendió de 29.7 en enero de 2009 a 20.7 en octubre. De septiembre a octubre las expectativas de los consumidores bajaron de 73.7 a 65.7 puntos, pues una mayor proporción de ellos esperaban un agravamiento del mercado laboral en los siguientes meses; además, seguían pesimistas sobre sus ingresos futuros [The Conference Board, 2009]. Los consumidores redujeron en junio su nivel de endeudamiento en dólares por quinto mes consecutivo, mostrando una actitud cautelosa que podría limitar la recuperación económica. En septiembre de 2009, la tasa de desempleo llegó a 9.8% y el número de desempleados, a 15 millones.

10 Integran el G-20, los países del G-7 (Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, Reino Unido y República Federal Alemana); más Arabia Saudita, Argentina, Australia, Brasil, China, Corea del Sur, India, Indonesia, México, Rusia, Sudáfrica y Turquía. También incluye a los 27 países de la Unión Europea, representada por España.

La crisis en México

Al desplomarse la economía norteamericana y declararse en recesión económica profunda, se generan efectos encadenados de tracción para la economía mexicana, afectando negativamente casi inmediatamente los volúmenes de producción, financiamiento y empleo. Hasta hoy, los resultados y experiencias que la sociedad mexicana ha tenido de sus crisis financieras han sido las de una renovada pérdida de soberanía financiera y una mayor concentración del ingreso.

La vecindad y el proceso de globalización con el país económicamente más poderoso del mundo, lejos de concederles a los mexicanos ventajas para una convergencia económica, ha reorganizado la dependencia histórica hacia Estados Unidos, la cual podemos exponer concisamente en cuatro aspectos económicos como: 1) el comercio internacional, ya que de todas las transacciones comerciales que realiza México con el mundo (importaciones más exportaciones) 64.3% las efectúa con Estados Unidos, dirigiendo 80.6% de sus exportaciones para el mercado estadounidense y comprándole 47.9% del total de sus importaciones, las cuales están integradas por insumos y bienes de capital, cuadro 1.

Cuadro 1

Exportaciones, importaciones e inversión extranjera directa México / Estados Unidos 2000 2009 (porcentajes)			
Años	Exportaciones de México a Estados Unidos con respecto al total	Importaciones de Estados Unidos a México con respecto al total	IED Realizada de Estados Unidos a México con respecto al total
2000	87,94	73,84	71,81
2001	86,05	70,22	71,82
2002	88,11	63,69	54,87
2003	87,26	62,51	55,73
2004	87,53	58,31	36,48
2005	86,29	54,29	53,01
2006	85,06	52,24	64,05
2007	82,73	50,20	42,38
2008	79,95	50,35	40,46
2009*	80,58	47,96	50,34

Fuente: Banco de México y Secretaria de Economía, consultada el 27 de octubre de 2009. <http://www.economia.gob.mx/?P=1175>.

* Datos al mes de junio de 2009.

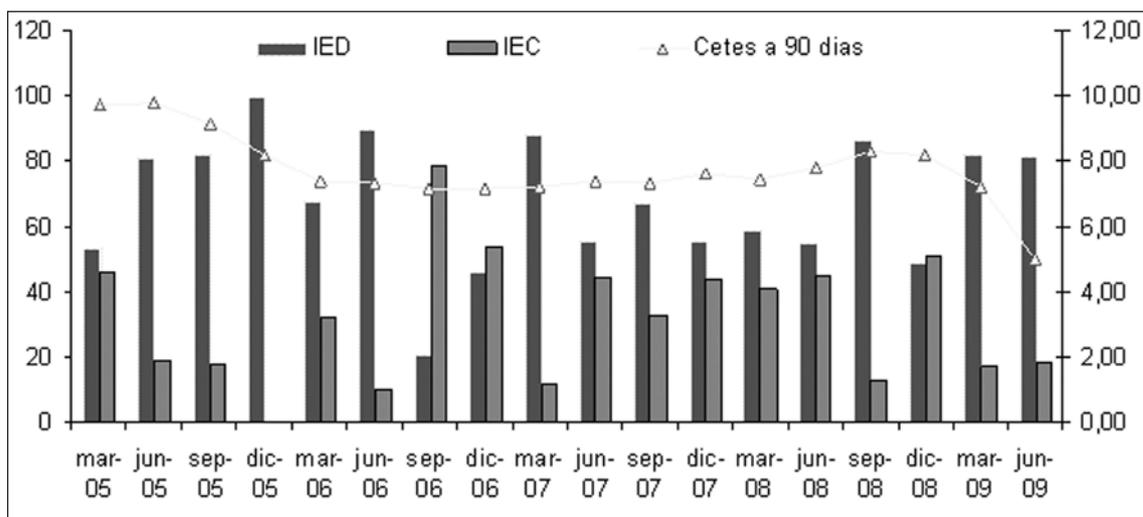
Es decir, que siguiendo el ciclo depresivo de Estados Unidos y la caída del precio del petróleo se afecta directamente la demanda para diversos sectores productivos de México, especialmente las manufacturas, lo que explica que las exportaciones mexicanas se hayan reducido de septiembre de 2008, al pasar de 25.1 mil millones de dólares (mmd) a 19.5 mmd, para el mismo mes de 2009 y para el mismo período, las importaciones siguiendo esa misma trayectoria, cayeron de 28.0 mmd a 20.2 mmd en 2009.¹¹ Por lo que México, para septiembre de 2009, realizó un volumen total de comercio internacional por 39.7 mmd (importaciones más exportaciones), lo cual representó una caída de -25.3%, con respecto al año anterior.

b) La Inversión Extranjera Directa (IED) y de Cartera (IEC) que recibe México representa, junto con las remesas, un factor estratégico de financiamiento para su crecimiento económico, esto ante la imposibilidad que tienen la economía nacional de generar ahorro propio, explicado por los bajos ingresos que percibe la inmensa mayoría de la población y la mala distribución del ingreso. Así la IED funciona en el corto y mediano plazos para ciertos sectores como detonante de empleo, actualización tecnológica e inserción a la economía global. La inversión extranjera directa que recibió México durante el 2008 alcanzó un monto de 22 481 millones de dólares (md), de los cuales aproximadamente, 9 097 md (40.5%), están registrados de procedencia de Estados Unidos, pero dada la enredada coyuntura internacional y especialmente por el derrumbe de la demanda externa de productos mexicanos, este financiamiento para junio de 2009 se restringió a 9 976 md, en total, aumentando proporcionalmente la IED de Estados Unidos con un monto de 5 022 md, que representa ahora 52.6%. Por una parte la disminución de este capital afectará a muchos sectores, básicamente el sector servicios que se distingue por atraer un mayor volumen de este financiamiento y por otro lado se refrenda la dependencia económica hacia el país del norte.

En cuanto a la IEC, caracterizada por ser un financiamiento bursátil de corto plazo, esta inversión jugó un papel protagónico en la crisis mexicana de 1994-1995, resurgiendo a partir del último trimestre de 2006, donde participó en el financiamiento extranjero con 80%, bajando en el segundo trimestre de 2009 a 17%. Es decir que estos capitales (conocidos como golondrinos) nuevamente salieron del país, durante el período crítico de la crisis, a refugiarse en mercados más seguros, básicamente a Estados Unidos, demandándose por esta vía una importante cantidad de divisas, que es una de las explicaciones a las devaluaciones reiteradas del peso, en los últimos meses del 2008 y 2009 (gráfica 1).

11 Datos del Banco de Información estadística (BIE) del INEGI.

Gráfica 1
Inversión extranjera directa, de cartera y Cetes en México
2005-2009 (porcentaje)



Fuente: Banco de México, consultada el 27 de octubre de 2009.

c) Las remesas para México se han convertido en el primer canal de financiamiento externo proveniente de Estados Unidos, su característica económica es que están destinadas, en su mayoría, al consumo básico de las familias receptoras, muchas de ellas localizadas en el sector campesino e indígena del país, por lo que la caída de su volumen explicado por factores tales como el desempleo en Norteamérica, el descenso de los ingresos de los emigrantes y la propia caída del número de trabajadores mexicanos que emigran, afectan directamente el nivel de subsistencia y bienestar de un sector de la población de menores ingresos y también disminuyen la demanda interna local, haciéndose extensiva la recesión económica.

Cuadro 2

Remesas familiares de México		
Año	Millones de dólares	Variación %
2004	18331,30	21,88
2005	21688,69	18,32
2006	25566,83	17,88
2007	26068,67	1,96
2008	25137,36	-3,57
2009*	11078,73	-55,93

Fuente: Banco de México, consultada el 27 de octubre de 2009.

* Datos a junio de 2009

De acuerdo con datos del Banco de México, las remesas recibidas en 2008 fueron de 25.1 miles de millones de dólares (mmd) cayendo su recepción en -55.9% para septiembre de 2009, al obtener sólo 11.1 mmd, cuadro 2. La caída de las remesas tiene básicamente explicación en el derrumbe del empleo en Estados Unidos, la crisis castigó especialmente a industrias que empleaban a trabajadores emigrantes, como la construcción, las manufacturas, hoteles y restaurantes. La tasa de desempleo general de Estados Unidos, para septiembre de 2009, fue históricamente alta al alcanzar 9.8%, pero la supera en tres puntos la del grupo de trabajadores latinos con una tasa de 12.7%, cuadro 3. Lo que explica ampliamente la baja de envío de las remesas y también la disminución del éxodo de trabajadores mexicanos hacia Estados Unidos, consideraciones que explican la caída del consumo e inversión nacional.

Cuadro 3

**Tasa de desempleo de Estados Unidos
por grupos de trabajadores (tasas porcentuales)**

	Julio	Agosto	Septiembre
Concepto	2009		
Todos los trabajadores	9.40	9.70	9.80
Hombres adultos	9.80	10.10	10.30
Mujeres adultas	7.50	7.60	7.80
Adolescentes	23.80	25.50	25.90
Blancos	8.60	8.90	9.00
Afroamericanos	14.50	15.10	15.40
Latinos	12.30	13.00	12.70

Fuente: elaboración propia con datos de United States Department of Labor. <http://www.bls.gov>

Por otra parte, los efectos de la turbulencia crediticia en los mercados centrales han afectado especialmente a los mercados de prestatarios corporativos en los mercados emergentes, ya que los países con fuertes necesidades de financiamiento externo son más vulnerables a las conmociones externas, especialmente cuando las entradas de deuda privada al sector bancario han alimentado la rápida expansión del crédito local. Para México ésta astringencia financiera afecta a todo los esquemas de financiamiento, tanto públicos como privados, pero especialmente lo reciente el sistema bancario comercial, ya que el capital extranjero tiene una injerencia trascendente al contar con una participación de más de 80%¹² de su capital.

El sistema bancario mexicano compuesto por 43 bancos, está intensamente concentrado, ya que sólo 5 entidades (BBVA Bancomer, Banamex, Santander, HSBC y Mercantil del Norte) poseen 86.9% del total de activos bancarios y 88.7% de la cartera de crédito,¹³ a excepción de Mercantil del Norte, los otros cuatro grandes bancos pertenecen a grupos financieros internacionales, como se vio en la primera parte del trabajo, todos con graves problemas financieros. Lo que define un sistema bancario mexicano vulnerable al verse afectado en el valor de sus activos y estructura por las condiciones de sus matrices.

Actualmente se presenta un incremento en los índices de morosidad de las carteras de crédito bancario al consumo y a la producción, explicado por las altas tasas de interés que cobran los bancos comerciales y que han aumentado en los últimos meses ante el riesgo del no cobro, lo que a su vez hace que aumente más rápidamente. Al incrementar las tasas de interés por el riesgo y la determinación de los bancos de mantener las mismas ganancias en esta situación de crisis, los bancos se han visto forzados a incrementar los recursos destinados a reservas contra riesgos crediticios, impactando negativamente sus resultados. El aumento de la tasas de interés al consumo, dado la expansión de este crédito entre sectores de medianos ingresos, en promedio paso de 34.0% en agosto de 2008, a 39.7% en 2009, reforzando la espiral de la cartera vencida bancaria y se plantea por parte de diversos sectores de la sociedad mexicana la necesidad de regulación y control de las tasas de interés que cobran los bancos en México, que hasta ahora ha fracasado.

La devaluación del peso con respecto al dólar, de octubre del 2008 a octubre de 2009, fue de 22.9%, fenómeno que se ha presentado en la mayoría de

¹² En 1995, el capital extranjero tenía 8 % de participación en los activos del sistema bancario.

¹³ Datos de la Comisión nacional bancaria y de valores.

las monedas de los países emergentes, pero en México ha sido más profunda y rápida. La explicación se debe a varios factores; la demanda de divisas por parte de las empresas que poseen coberturas cambiarias, la salida de inversión extranjera de cartera, la caída del precio y volumen del petróleo, la caída de las exportaciones en general, participación de especuladoras y la alta volatilidad internacional, todo lo anterior crea incertidumbre sobre la capacidad económica y financiera de la economía mexicana, reforzándose el comportamiento de abandonar la moneda nacional y refugiarse en monedas más sólidas como el euro y el dólar.

La respuesta de las autoridades mediante la Comisión de Cambios, compuesta por la Secretaría de Hacienda y el Banco de México, determinó hacerle frente a esta situación, a partir de octubre de 2008, efectuaron subastas extraordinarias y ordinarias de divisas, así como ventas directas al mercado (cuadro 4). Esta respuesta ha intentado estabilizar el mercado de divisas y con deslizamientos más ordenados, pretendiendo que la pérdida de valor del peso no sea tan rápida y profunda. Las devaluaciones en México tienen una repercusión directa en los costos de producción y por tanto en los salarios, forjando un aumento inflacionario y caída del consumo real, lo que agrava negativamente, por el lado de la demanda, las expectativas económicas. El Banco de México se ha visto forzado a perder reservas internacionales, siendo la diferencia en un año de 11.1 mmd (cuadro 4), divisas que difícilmente se van a recuperar en el corto plazo, por las propias condiciones económicas internacionales. Por otra parte, hay que mencionar que si bien la devaluación implica abaratamiento de nuestras exportaciones haciéndolas más competitivas, actualmente el desmoronamiento del consumo norteamericano y la devaluación de otras monedas neutraliza este mecanismo.

Venta de dólares al mercado cambiario
Del 8 de octubre de 2008 al 30 de septiembre de 2009
(miles de millones de dólares)

Tipo de intervención	2008	2009	Total
Subasta extraordinaria	11	0	11
Subasta del 2% de depreciación	4.2	3.7	7.9
Subasta sin precio mínimo	0	10.3	10.3
Ventas directas	0	1.8	1.8
Total	15.2	15.8	31
Variación de reservas internacionales brutas	98.9	87.8	-11.1

Fuente: elaboración propia con datos de Banxico.

Finalmente, la salida de la crisis económica en México se observa ligada a la de Estados Unidos, se espera que la recuperación del mercado estadounidense se vea reflejado, en un trimestre, en la demanda de manufacturas y petróleo mexicanos, así como en la reactivación financiera que permita el acceso al crédito nacional tanto productivo como de consumo, para reavivar la demanda interna y con esto el crecimiento y el empleo.

Bibliografía

- Banco de México [2009], "Manejo de reservas internacionales y mercado cambiario", Documento PDF, <http://www.banxico.org.mx/material-educativo/informacion-general/catedra-banco-de-mexico/pdf> . Consultado el 5 de noviembre de 2009.
- FMI [2009], Global Financial Stability Report. Responding to the Financial Crisis and Measuring Systemic Risk, *World Economic and Financial Surveys*, Washington, D.C., FMI, abril.
- FMI [2008], "En medio de la crisis financiera, se debate el papel del FMI", Boletín, vol. 37, núm. 11, noviembre, pp. 176-177.
- FMI [2009], *World Economic Outlook*, Washington, FMI, octubre.
- Girón, Alicia y Alma Chapoy [2009], El derrumbe del sistema financiero internacional, México, IIEc-UNAM.
- OECD [2009], *The Financial crisis: Reform and Exit Strategies*, París, OECD.
- Roubini Nouriel [2009], "Ganancia financiera, dolor económico", Project Syndicate, Nueva York, junio. <http://www.project-syndicate.org/commentary/roubini14/Spanish>.
- Satelinet, S.A. de C.V. [2009], "Hasta el 2011 se recuperará la economía: Bernanke", *Tendencias Económicas y Financieras*, año 23, vol. XXIII, núm. 1116, 2 de marzo, p. 1 y 4.
- Secretaría de Economía, Dirección General de Inversión Extranjera. <http://www.economia.gob.mx/?P=1156> , consultada el 5 de noviembre de 2009.
- United Nations [2009], Report of the Commission of Experts of the President of the United Nations General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System, UNO, Nueva York, 21 de septiembre.