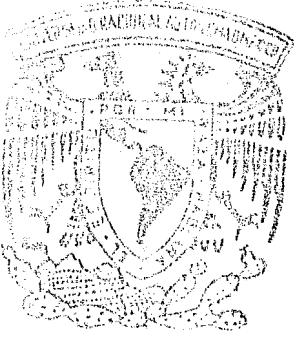


2936



# Universidad Nacional Autónoma de México

Facultad de Economía

## Política Económica y Evolución del Sistema Bancario en México, 1959-1982

### T E S I S

Que para obtener el título de:  
LICENCIADO EN ECONOMIA

p r e s e n t a n :

GILDARDO CILIA LOPEZ

MARIA GUADALUPE MARTINEZ CORIA



Universidad Nacional  
Autónoma de México



## **UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso**

### **DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

## I N D I C E

Introducción	1
I. Elementos para el análisis del sistema financiero	6
I.1 El proceso de política económica	6
I.2 El diseño de hipótesis	11
I.3 Conceptos teóricos generales y particulares	15
I.3.a La acumulación financiera	18
I.3.b Papel de la política económica como mecanismo regulador del ámbito real y financiero	20
I.3.c La promoción del nivel de actividad económica	22
I.3.d La concepción convencional en México	30
II. Política económica y desenvolvimiento del sistema bancario durante el período del desarrollo estabilizador, 1960-1970	33
II.1 Política monetaria y desarrollo del sistema bancario	35
II.2 Estructura y concentración del sistema bancario período, 1960-1970	67
II.2.a Estructura del sistema bancario	67
II.2.b Concentración bancaria, 1960-1970	73
III. El desarrollo compartido, 1970-1976. La fase de transición del sistema financiero	84
III.1 El fin de una fase	87
III.2 La repercusión de los instrumentos y variables financieras	97
III.2.a La tasa de endaje legal	97
III.2.b La tasa de interés	101

III.2.c La política cambiaria	107
III.3 Evolución del sistema bancario	113
III.3.a Captación y financiamiento a nivel global	113
III.3.b Captación y financiamiento por ramas de actividad	120
III.3.c Cambios en los mecanismos de intermediación de la banca privada	125
III.3.d La concentración bancaria	131
IV. La evolución de los desequilibrios y la desintermediación, 1977-1982	141
IV.1 La evolución de los desequilibrios	141
IV.2 Evolución de los desequilibrios productivo y financiero	145
IV.2.a El financiamiento del gasto público	147
IV.2.b La política de tasas de interés	152
IV.2.c El tipo de cambio	160
IV.3 El sistema bancario y la desintermediación financiera, 1977-1982	168
IV.3.a Estructura de la banca privada de 1977 a 1982	170
IV.3.b Concentración de la banca privada	172
IV.3.c La intermediación financiera 1977-1982	179
IV.4 La internacionalización de la banca privada mexicana	192
Conclusiones	208
Anexo	
Bibliografía	



## INTRODUCCION

Hablar de la interrelación que se establece entre el proceso de política económica y el dinamismo específico de acumulación, resulta muy complejo. Debido a la concepción de que la inversión deriva de las condiciones y el desenvolvimiento del ahorro, se le ha dado gran prioridad al sistema bancario. Así, se ha establecido la estrategia de lograr captar incesantemente un mayor monto de recursos, para con ello financiar los procesos productivos y distributivos de los particulares y del sector público. Por el conjunto de estímulos y prioridades, en la medida que se ha desarrollado el sistema económico del país, el sistema bancario ha ido adquiriendo cada vez más importancia.

El estudio del tema se consideraba marginal para explicar el funcionamiento de la economía nacional; por eso los investigadores lo habían relegado a un segundo término y los escasos trabajos realizados eran de origen y versión oficial. Solamente a partir de la nacionalización de la banca se puso de manifiesto su real trascendencia. De esos días a la fecha, se le ha dedicado una mayor atención y han surgido varias interpretaciones al respecto.

En la Facultad de Economía de la Universidad Nacio-

nal Autónoma de México, es notoria la escasa atención del estudio de los fenómenos monetarios y financieros. Esto es resultado del enfoque del Plan de Estudios que da relevancia al análisis del sector real, por considerarlo el elemento fundamental para explicar el funcionamiento del sistema económico. Por esta razón se ha relegado a un segundo término el examen y la comprensión del sector monetario financiero. En nuestra opinión lo anterior es parcialmente cierto. Cualquier sociedad capitalista necesita de un sistema monetario y financiero para la reproducción y acumulación de capital. En esta etapa histórica particularmente su estudio requiere especial dedicación, porque es a través de esta vía que se encuentran los mecanismos de extracción y distribución del excedente económico generado socialmente.

El interés por el tema surgió de la reflexión de que a pesar de que existía una gran riqueza generada por los excedentes petroleros, la capacidad productiva de los demás sectores se encontraba en franca tendencia depresiva. Lo que condujo a la conclusión de que el excedente económico generado socialmente se canalizaba a fines no productivos; es decir, paradójicamente, junto al gran auge petrolero se desarrolló un gran auge especulativo cuyo centro se ubicaba en el sistema bancario privado. Esto propició que surgieran varias dudas: cuál es la relación entre la esfera real y la financiera especulativa; cómo incide la acción del Estado en el sistema financiero; cuáles

son los mecanismos de control y regulación de las autoridades monetarias y financieras; y finalmente, cuál es el papel que juega el sistema bancario en la acumulación del capital.

En síntesis, la interrogante esencial se situaba en las posibilidades existentes para revertir el acendrado proceso especulativo.

El análisis del sistema bancario contempla su metamorfosis: de ser un sector que se consideraba determinante para lograr el desarrollo económico, a ser una entidad que antepone su proyecto a las grandes prerrogativas nacionales, propiciando -por su denodada actividad especulativa- el estancamiento global de la economía mexicana. Por consiguiente, como la transformación es gradual y permanente, se ha decidido dividir el presente trabajo en los siguientes capítulos:

I. Elementos para el análisis del sistema financiero. En este espacio se aborda metodológicamente las relaciones teóricas y formales que guarda la esfera financiera con la productiva; y, a su vez, se analiza la vinculación de las instituciones financieras con el Estado, lo que lleva a determinar el carácter de la política monetaria y financiera.

II. Política económica y desenvolvimiento del sistema bancario durante el período del desarrollo estabilizador, 1960-1970. En el año de 1959 se conforma una estrategia de política económica, el desarrollo estabilizador.

La cual, al considerar que el ahorro existente crea su propia demanda de inversión productiva, decide impulsar el desarrollo de la intermediación financiera. Por esa razón es que se ha decidido iniciar el estudio en esta fase histórica.

La concepción central de los gestores de este modelo es que el único mecanismo que iba a permitir el crecimiento económico con estabilidad de precios era el endeudamiento con el sistema bancario; en otros términos, no debería suscitarse el fenómeno inflacionario si el ahorro existente satisfacía plenamente los requerimientos de inversión. Por otra parte, con el endeudamiento interno -en especial con la tasa de encaje legal- se buscaba una modalidad de financiamiento más sana del déficit público. En conclusión, era necesario conformar una estructura financiera que estuviera acorde con el trascendental objetivo de estabilización.

III. El desarrollo compartido 1970-1976. La fase de transición del sistema financiero. En este período la administración pública considera indispensable promover el desarrollo de sectores económicos y sociales que se encontraban rezagados secularmente. Deja de ser objetivo y finalidad esencial la estabilidad y se establece como prioritaria una política de grandes objetivos sociales, sólo de esta forma se lograrían solventar los agudos problemas que ponían en peligro la estabilidad política del sistema mexicano.

El punto de vista de los investigadores es que la inflación, además de ser resultado de un nuevo carácter en la participación del Estado en la economía, fue propiciada por la inestabilidad del sistema internacional. Sin embargo, más que penetrar a las causas del proceso permanente de crecimiento en los precios -que se abordan solamente- lo que interesa en este capítulo es analizar el conjunto de repercusiones que se suscitan en la intermediación financiera y que concluyen con la reestructuración en la acumulación bancaria.

IV. La evolución de los desequilibrios y la desintermediación financiera 1977-1982. Junto al dinámico proceso de crecimiento económico, se presentaron y profundizaron indeseables desequilibrios monetarios y financieros. En este capítulo se intenta explicar sus causas, pero lo que se pretende principalmente es examinar como afectan el desarrollo de la intermediación financiera.

Es motivo de especial preocupación el señalar los criterios de política económica en el manejo de los instrumentos y variables monetarias.

Se busca exponer la gran contradicción que se suscita en el proyecto de desarrollo del Estado mexicano y los intereses de los banqueros. Sólo de esta forma se puede comprender la nacionalización bancaria. Es decir, el sistema financiero tradicional factor de estabilidad, se había convertido en mecanismo central de crisis económica y política.

## CAPITULO PRIMERO

### I. ELEMENTOS PARA EL ANALISIS DEL SISTEMA FINANCIERO

#### I.1 El proceso de política económica

La política económica debe entenderse como un proceso que intenta corregir determinados aspectos de la realidad socioeconómica. Se entiende que dependiendo de la orientación de quien lo genera pueden existir varias proposiciones y que éstas llevan implícito un supuesto de eficacia. Con lo que se supone que al adaptar tal o cual medida, se lograrán solucionar los problemas que impiden el desarrollo deseado.

La estructura social en el momento de generar el proceso está determinada. Lo verdaderamente importante es elaborar un diagnóstico de la posible actitud y comportamiento de los sujetos que se ven involucrados directa o indirectamente en un acto de política económica. Para lo cual es necesario recurrir a factores objetivos, como lo son "la posición del ente en el sistema económico, su posición en el sistema sociopolítico, su capacidad intelectual, su destreza técnica, etc."<sup>1/</sup>; y a factores subjetivos, es el caso "de la in-

---

<sup>1/</sup> Lessa, Carlos, "La política económica como proceso", mimeo, p. 5. Curso impartido en el Instituto Latinoamericano de Planificación Económica y Social, junio de 1967.

formación sobre la realidad, los intereses, las expectativas y su ideología"<sup>2/</sup>. Es claro que con esta predicción se busca que los resultados sean los esperados; es decir, que coincidan los objetivos y la orientación con lo operativo. Lo que conduce a concluir que un proceso de política económica es causa y efecto de una multiplicidad de microcomportamientos; así como, que en el deben distinguirse: primero; la intención de quien la genera; segundo, su capacidad para poder aplicar la intención o intenciones; y, finalmente, el comportamiento de los que se ven afectados. Aquí, utilizando el esquema Lessa, es indispensable desarrollar un ejemplo.

Objetivo: el Estado, con el fin de lograr la autosuficiencia alimentaria, desea que los productores ejidales utilicen sus tierras única y exclusivamente para producir los bienes que forman parte de la canasta básica.

Supuesto: la producción ejidal depende de una manera importante del crédito.

Supuesto: el Estado controla y regula la actividad crediticia de las instituciones financieras.

Instrumento: el Estado dispone de poder para imponer créditos y, asimismo, puede condicionarlos a los agentes económicos productivos.

Operación instrumental: el Estado a través de los cajones de encaje legal y la persuasión le impone a las instituciones financieras que dirijan sus créditos a aque-

---

<sup>2/</sup> Ibid, pp. 5 y 6.

llos ejidatarios que estén dispuestos a producir los bienes que conforman la canasta básica.

Reacción: los ejidatarios disponen producir solamente los bienes que forman parte de la canasta básica.

Repercusión: aumentaron los productores e importadores de fertilizantes.

Repercusión: aumentaron los productores e importadores de instrumentos de labranza y de tractores.

Sin embargo, cabe preguntarse, ¿cómo se genera un proceso de política económica? En el sistema económico el que lo promueve es el Estado. De acuerdo con la Brunhoff, por el objetivo a que va dirigido, tiene dos tipos de gestiones. La gestión con respecto a la fuerza de trabajo se le denomina política social y tiene como principal propósito el garantizar los niveles óptimos de su explotación. La gestión con respecto a la moneda se le nombra política monetaria y su tarea esencial consiste en permitir la realización de las mercancías que son el producto tangible del trabajo (de su enajenación) de la sociedad en su conjunto. Se desprende de lo anterior que la política económica pretende fundamentalmente establecer las condiciones idóneas para la reproducción y la acumulación del capital<sup>3/</sup>.

En el ciclo del capital dinero se aclaran las funciones concretas que tiene el Estado para lograr el desarro-

---

<sup>3/</sup>Cf., Brunhoff, Suzanne de, Estado y capital. Madrid, Villalar, 1978. 204pp. (Colección Zimmerwald). Introducción y capítulos I y II.



llo continuo y armonioso del sistema socioeconómico. Al analizar el ciclo  $D - M - D'$ , o bien su forma más desarrollada  $D - M - \frac{MP}{FT} - P - M' - D'$ , es de observarse que cuando  $D$  no cumple como medio de pago o cambio se provoca una fase crítica. Si el examen se hace por el lado  $D - M - \frac{MP}{FT}$  se origina una etapa recesiva y una sobreproducción de los medios de producción. Si el análisis lo realizamos en la última parte del ciclo ( $M' - D'$ ), la crisis sería de realización y se ocasionaría una sobreproducción tanto de bienes de consumo como de bienes de capital. Este diagnóstico de la crisis coadyuva a que la gestión estatal se manifieste por una política de pleno empleo que intenta reactivar a la economía a través del incremento de la demanda efectiva; la cual a su vez hace permisible la realización de mercancías (bienes de consumo) y una mayor demanda de bienes de capital. En este sentido la política económica como tal se da en la gran depresión del 29, con el "New deal", porque en este período histórico se aclara la regulación estatal de la metamorfosis  $D - M - D'$ .

Queda una duda por resolver, ¿cuál o cuáles son los límites de la política económica? El Estado es un conciliador de la lucha de clases y se mueve en dos ámbitos; en el corto plazo, en donde su prerrogativa se caracteriza por la intención de evitar conflictos sociales; y en el largo plazo, en el que su principal propósito se sustentaría en la existencia del sistema económico y en el respaldo a un determinado proceso de acumulación capita-

lista. Por eso debe tomar en cuenta el conjunto de reacciones y repercusiones de las clases sociales, las que se definen como clases para sí. Lo que implica que definen su proyecto de desarrollo. Así, por ejemplo, una política fiscal y monetaria restrictiva -la cual para la Brunhoff tiene como principal objetivo, la desvalorización de la fuerza de trabajo- encuentra su frontera en las movilizaciones de las organizaciones obreras, que impiden el deterioro de sus condiciones de existencia y, por tanto, el incremento inusitado de las ganancias y las expectativas de los capitalistas.

Esta exposición de lo que es la política económica nos conduce a una conclusión importante: el proyecto de desarrollo influye directa o indirectamente sobre todas y cada una de las actividades económicas que existen en el país. El sistema de intermediación financiera (tema principal de nuestro estudio) no es un caso excluyente; por el contrario, es una entidad -quizá sea el caso más representativo en México- que se desarrolló gracias a una política económica que lo privilegió. Y aunque no hubiera sido de esta forma, si consideramos que "los bancos están sujetos a los requisitos de política monetaria"<sup>4/</sup>, se le debe dar en gran peso a la estrategia económica.

---

<sup>4/</sup>Robinson, Joan, La acumulación de capital. México, FCE, 1976. 453pp. p. 239.

## 1.2 El diseño de hipótesis

La hipótesis que sustentamos es que el sistema de intermediación financiera en México se desarrolló gracias al impulso y a la protección que le brindó el Estado. Esta entidad perseguía una vía de financiamiento más sana del déficit público; y satisfacer las necesidades que tenían los particulares de recursos financieros para la inversión y el consumo. En conclusión, buscaba agilizar la rotación y reproducción del capital social.

Las relaciones entre el Estado y el capital bancario y las que se establecen entre las mismas fracciones de la clase dominante son los elementos que nos permiten comprender como se desarrolló el sistema financiero nacional. Las opiniones son diversas y poco convincentes. Brothers y Solís señalan que "las instituciones financieras fueron forzadas, bajo amenazas de sanción, a proporcionar un gran volumen de crédito relativamente barato al sector gobierno, conduciendo a que se hicieran más escasos y costosos para el sector privado de la economía"<sup>5/</sup>. La aseveración niega el autofinanciamiento industrial y acepta la existencia de un Estado expansivo que necesita aumentar sus recursos financieros.

El sendero es más oscuro. El Estado mexicano busca

---

<sup>5/</sup> Brothers, Dwight S. y Solís M., Leopoldo, Mexican financial development. Texas, Texas Press, 1966. pp. 93 y 94.

financiar su gasto y analizando todas las perspectivas posibles decide impulsar el desenvolvimiento de la banca privada. Fitzgerald sugiere "que la banca privada mexicana, en representación del conjunto del capital privado (bancario, comercial e industrial), había negociado las condiciones para el financiamiento del gobierno"<sup>6/</sup>. Es obvio que lo anterior implica, más que una alianza, una fusión intrínseca en donde la burguesía financiera no es la predominante; por el contrario, es a la que se decide sacrificar en aras del crecimiento industrial.

El convenio entre el Estado y los industriales no afectó negativamente al capital bancario. Los bancos en condiciones incipientes buscan vincularse con éste para desarrollarse incesantemente. Por el contrario, no se contraponen a las tasas de encaje legal, ni les interesa que sus recursos los utilicen los industriales o comerciantes; lo que les interesa es crecer por el conjunto de estímulos que les concede el gobierno.

La tesis sustentada es que el Estado para ampliar sus inversiones y las industrias para aumentar su acumulación necesitan formalmente un sistema bancario ad hoc. Así, al iniciarse la década de los sesenta nos encontramos con una estructura financiera inadecuada que obstaculiza el desarrollo económico interno. En particular el Estado "que en los países nuestros tiene que cumplir una

---

<sup>6/</sup> Quijano, José Manuel, México: Estado y Banca privada. México, CIDE, 1981. (Ensayos del CIDE). p. 135.

función peculiar . . . necesitan recursos cada vez mayores para hacer frente a las inversiones que sólo él puede realizar"<sup>7/</sup>. Esto significa no sólo la necesidad de recursos crecientes, sino del mismo modo la diversificación de las fuentes crediticias. El financiamiento no inflacionario del Estado no es un criterio única y exclusivamente de política económica; también, el endeudamiento interno, es una necesidad histórica de proveerse de mayores fondos prestables.

El proceso de oligopolización, como afirma Cordera y Rufz, se desenvuelve en la década de los sesenta dinámicamente. Lo que conduce a que aparezcan en el seno de la economía grandes industrias que requieren de mayores y más eficientes recursos. Los canales por medio de los cuales fluyen los recursos de los industriales necesitan ampliarse y diversificarse optimamente. Esencialmente porque no todas las utilidades se invierten y el porcentaje no invertido requiere, con el fin de no tener capital ocioso, encausarse hacia otros giros; o bien, para no atesorarse, canalizarse a algún sitio donde obtenga un determinado beneficio, un determinado interés.

Señalamos como hipótesis, si bien puede ser cierto que el capital de inversión industrial no proviene de la banca, que los empresarios trasladan sus ingresos al exterior o los depositan e invierten en el sistema financiero nacional. Sin embargo, es ilógico pensar que alguien

---

<sup>7/</sup> Ibid, p. 136.

asuma obligaciones sin contrapartida. Para que el banco sea negocio necesita captar y prestar. El desarrollo de una banca comercial se debe a la recurrencia de los sectores públicos y privados en calidad de prestamistas y prestatarios. El desenvolvimiento del sistema bancario solamente es factible con el real cumplimiento de la intermediación.

La concepción global que sustentamos es que las ganancias totales obtenidas en el proceso productivo se dividen en ganancia empresarial e interés, de lo cual se infiere que si aumenta una disminuye el otro, guardan de esta forma una relación inversa entre sí. Más explícitamente, durante el ciclo económico estas dos variables tienden a moverse en dirección opuesta: cuando existen condiciones que garantizan una ganancia empresarial, los capitalistas orientarán sus recursos a la inversión productiva; empero, en la medida de que estas condiciones se tornan menos favorables y, por tanto, decae la ganancia empresarial, favoreciéndose así la tasa de interés, los capitalistas encontrarán menos rentable la esfera real y se desplazarán a la financiera y especulativa. En síntesis, los grandes tenedores de capital actúan siguiendo criterios de máximos de utilidad.

### I.3 Conceptos teóricos generales y particulares

La acumulación exige desembolsos cada vez mayores de capital. Lo que trae dos consecuencias: primero, el incremento del tamaño de las empresas; y, segundo, el necesario desarrollo del sistema de crédito.

El dinero\* en el sistema capitalista es una mercancía especial porque, además de cumplir con la función medio de cambio, unidad de cuenta y reserva de valor, no se vende ni se compra, sino que se presta por un tiempo determinado. El precio de préstamo es la tasa de interés. Es indiferente para el prestamista el uso que el prestatario le de al dinero, simplemente le cede como valor de uso potencial de convertirse en capital. La premisa fundamental sobre la que se basa el cobro del costo del dinero, es que se utiliza como capital dinero y se invierte en el proceso de producción. De lo anterior resulta que el ciclo del capital dinero a préstamo es como sigue:

$$\begin{array}{ccccccccc} D & - & D & - & M & - & D' & - & D' \\ 1 & & 2 & & 3 & & 4 & & 5 \end{array}$$

(1) el dueño del dinero le presta al productor (2); éste lo invierte en el proceso productivo (3); del cual surge un capital dinero incrementado que, como es obvio, se encuentra en manos del capitalista activo (4); dicho capital acrecentado se regresa -restándole previamente la

---

\*Estas ideas fueron tomadas de Karl Marx, tomo III, sección V.

ganancia empresarial que le corresponde al capitalista productivo- al prestamista(5), siendo el interés su ganancia. De esta forma se deduce que el interés es la parte de la ganancia total que el capitalista activo paga al dueño del dinero por el derecho de usar su dinero como capital<sup>8/</sup>.

El excedente económico que se genera en la esfera productiva social se distribuye entre los capitalistas productivos y los prestamistas. La ganancia debe dividirse en ganancia del empresario más interés. De esta relación se establece que el límite máximo del rédito es la ganancia total. Como la fuente de donde procede el tipo de interés es la ganancia global, a largo plazo la primera estará determinada por la ganancia promedio de toda la economía. En el corto plazo la tasa de interés no es uniforme, fluctúa constantemente determinada por los movimientos de la oferta y la demanda de capital dinero a préstamo<sup>9/</sup>.

---

<sup>8/</sup> Esta concepción del motivo por pagar interés coincide con la del autor keynesiano A. C. L. Day. El señala que "los prestatarios están dispuestos a pagar interés, porque toman los préstamos para instalar nuevas máquinas y así aumentar la productividad de la empresa". Day, A. C. L., Principios de economía monetaria. Madrid, Gredos, 1967. p. 141.

<sup>9/</sup> WickSELL distinguía tres tipos de interés, los cuales en condiciones de estabilidad de precios podrían coincidir. a) El tipo natural que es el rendimiento esperado de un capital de nueva creación; b) el tipo de mercado que se determina por la oferta y la demanda de fondos prestables, donde la oferta de fondos prestables es igual a los ahorros personales y empresariales(x) más los créditos bancarios(y); y la demanda de fondos prestables es igual a la demanda de inversión(z) más la demanda de saldos de caja en activos. La condición de estabilidad de precios es que (x) sea igual a (z) y que (y) sea igual a (w); c) el tipo real, es la cuota de interés en donde se incorpora la tasa de inflación. Si se cumple con las condiciones de estabilidad, entonces, el tipo real es semejante al tipo de mercado. Tomado de Blaug, Mark, La teoría económica actual. España, Mirasole.



Existen dos tipos de sistema de crédito, el comercial y el financiero o bancario. El crédito comercial es el que se conceden entre sí los capitalistas activos (industriales, agrícolas y comerciantes) para agilizar la reproducción de sus capitales. Aparece como un flujo dinerario que corre entre ellos, de tal manera que la solvencia de uno depende de la solvencia de otros. Esta modalidad crediticia tiene dos etapas: el crédito que media entre las distintas fases de la producción (D - M); y el crédito que media entre las diferentes fases del comercio.

El crédito comercial tiene serias limitaciones que provienen de las mismas necesidades del proceso productivo. Al aumentar la escala de producción el crédito debe ser de mayor cuantía y plazo. Esto da origen a la recurrencia de otros mecanismos de financiamiento, dado que el crédito comercial no puede ser a largo plazo porque los productores y comerciantes requieren de una rotación rápida de sus capitales para producirlos y cumplir con sus obligaciones. El crédito financiero o bancario es el que cubre con los requisitos anteriores mencionados.

El sistema de crédito bancario pone a disposición de los empresarios grandes masas de capital. Concentra en sus manos el dinero de toda la sociedad para convertirlo en recursos prestables. De esta forma, el banco relaciona a prestamistas y prestatarios teniendo el papel de intermediar entre unos y otros. La función esencial de la banca es administrar el capital social en su conjunto<sup>10/</sup>.

---

<sup>10/</sup>Cf. Marx, Karl, El capital, tomo III, vol. V.

El banco, como todo negocio, busca obtener el máximo beneficio con el menor riesgo. Por lo tanto, los fondos prestables se ponen a disposición sólo de aquellos que aseguren la devolución con el respectivo interés. La política crediticia es selectiva, ya que la asignación de préstamos por lo general solamente se dirige a campos de inversión rentable. El dinero se mueve a ramas con mayores niveles de ganancia privilegiando a determinados sectores de la economía.

### I.3.a La acumulación financiera

La base del sistema financiero es la acumulación financiera. La cual está formada por capital dinero a préstamo y por títulos financieros. La acumulación financiera es diferente a la acumulación real aunque provenga de ella. Sus comportamientos durante el ciclo económico, por lo general, guardan una relación inversa. La acumulación real adopta la forma de los elementos que constituyen el capital productivo: maquinarias, edificios, existencias, etc. En cambio la acumulación financiera es solamente la centralización del dinero y de los títulos, valores y acciones en manos de los banqueros o capitalistas financieros. Es decir, como dice Marfa de Conceição Tavares, "es únicamente cierta modificación de los estados patrimoniales de las distintas unidades económicas y de sus relaciones de participación en el excedente económico

generado por la economía. El capital financiero no representa, pues, el resultado de la producción y la acumulación del excedente económico y si de la acumulación y generación de derechos de propiedad. De este modo, es posible que no se altere el volumen del excedente producido, sino exclusivamente la forma en que dicho excedente es apropiado, o sea, la manera como se distribuyen las rentas de propiedad entre los propietarios de los activos. Sólo en este sentido puede entenderse la acumulación financiera como un proceso de creación de capital ficticio que descansa en el desarrollo de relaciones jurídicas de propiedad que permiten la separación de funciones entre empresarios y capitalistas"<sup>11/</sup>.

La acumulación financiera se puede dar de distintas formas y es siempre mayor que la acumulación real por las siguientes razones: a) el capital de los productores que se va a destinar a la inversión, en tanto no alcance el monto mínimo necesario, se deposita en el sistema financiero o bancario; b) la parte dedicada al consumo de casi todos los sectores sociales se deposita en el banco y se retira paulatinamente; c) se eleva considerablemente la acumulación de capital dinero o de títulos por el simple hecho de concentrar el sistema financiero en pocas manos, con lo cual, al mejorar su organización y funcionamiento, es factible acelerar la velocidad de circulación de los fondos prestables; d) en tiempos de crisis, al interrump-

---

<sup>11/</sup>Tavares, María Conceição, De la sustitución de importaciones al capital financiero. México, FCE, 1979. p. 220.

pirse los negocios, queda libre el capital dinero de comerciantes e industriales que es dirigido a la esfera financiera; e) por último, si la nueva acumulación de capital dinero no encuentra campos de inversión rentables en la órbita productiva, se dirigirá a la especulación en cualquiera de sus manifestaciones si de ella se obtienen buenos réditos.

El desarrollo del sistema crediticio divide las funciones de los capitalistas, los que se van a mover en el ámbito real o el financiero. De este modo, la articulación entre éstos o la conversión del capital financiero al productivo y viceversa va a depender de la rentabilidad en estas diferentes esferas.

### I.3.b Papel de la política económica como mecanismo regulador del ámbito real y financiero.

El capital siempre tiende a colocarse en donde obtenga una mayor utilidad. Si la ganancia empresarial ( $g_e$ ) es mayor que la tasa de interés, los recursos se dirigirán a la actividad real; y si la ganancia empresarial es menor que los rendimientos obtenidos por el tipo de interés ( $r'$ ), el capital se encaminará al sistema financiero. De esta forma, para impulsar una estrategia de crecimiento económico es necesario que la ( $g_e$ ) sea mayor que la ( $r'$ ); pero, también, que la ( $r'$ ) sea mayor que cero (en condiciones de estabilidad de precios)\*.

$$\text{ganancia total} = (g_e) + (r)$$

---

\*En una situación inflacionaria ésto no es siempre cierto.



- o mantenga constante el costo de la fuerza de trabajo;
- c) por medio de una política comercial proteccionista;
  - d) con una política tributaria que no grave las ganancias de la inversión productiva;
  - e) regulando las tasas de interés a través de la política monetaria y crediticia;
  - f) con la instrumentación de una política cambiaria que subsidie las importaciones de insumos o bienes indispensables para la producción; etc.

### I.3.c La promoción del nivel de actividad económica en México con el uso de la política monetaria financiera

El manejo y estímulo de la ganancia empresaria por parte del estado se logra con la utilización de mecanismos de política económica. En la promoción del nivel de actividad económica, la estrategia monetaria adquiere especial importancia. Por lo que es pertinente analizar sus instrumentos y objetivos.

De acuerdo con Alejandro Vázquez, la tarea de la política monetaria consiste en: "buscar la combinación adecuada para el financiamiento del déficit público, entre deuda directa con el sector privado y deuda directa con el banco central, de tal suerte de conseguir valores adecuados, tanto de la tasa de interés como de la base mone-

taria para que a su vez estas dos variables influyan sobre la liquidez general del sistema en forma compatible con los objetivos generados sobre el ritmo de actividad económica<sup>14/</sup>. Se quiere, asimismo, que los incrementos de la cantidad de dinero no alteren la proporcionalidad que debe existir entre la demanda y la oferta de bienes y servicios. Por ser México una economía con frontera abierta y con libertad cambiaria irrestricta ese aumento en la oferta monetaria condicionará un mayor gasto de los particulares que a su vez, ante la escasa capacidad de respuesta del sistema productivo, propiciará se eleven los volúmenes de importación y se acelere la adquisición de activos financieros en moneda extranjera. El desajuste en la balanza de pagos en cuenta corriente y en las reservas internacionales conduce a que las autoridades monetarias opten por drásticas devaluaciones o por una política de deslizamiento.

La búsqueda esencial de la política monetaria debe ser conjugar lo cualitativo con lo cuantitativo. De otra manera, debe obligar a los organismos correspondientes a dirigir los recursos crediticios hacia actividades de alta prioridad nacional; y a su vez, regulando la liquidez y el monto total de créditos, debe actuar manteniendo la estabilidad en el nivel general de precios.

Los instrumentos monetarios que inciden sobre el desenvolvimiento económico son las tasa de interés, la tasa

---

<sup>14/</sup> Vázquez Enríquez, Alejandro, "La política monetaria: 1973-1981", en Economía mexicana, CIDE, Núm. 4. p. 28.

de encaje legal, las operaciones de mercado abierto y la tasa y el acceso al redescuento. Empero las autoridades monetarias hacen uso también de otra herramienta de apoyo, es el caso del control del crecimiento de los pasivos, el control sobre transacciones en moneda extranjera, la persuasión y su autorización para colocar certificados, bonos y otros títulos financieros de captación. Debe aclararse que tanto los instrumentos básicos como los de apoyo deben servir para regular los grandes agregados macromonetarios: la oferta monetaria, la base monetaria y el crédito interno.

La política monetaria puede actuar directamente sobre la base monetaria, pero sólo indirectamente sobre la oferta monetaria y el crédito interno. La contracción o expansión de las últimas variables macromonetarias se logra por medio de los mecanismos básicos señalados con anterioridad.

El modelo teórico ortodoxo se utiliza como elemento esencial para establecer la liquidez general de la economía a las operaciones de mercado abierto. Las operaciones de redescuento y el encaje legal solamente serían instrumentos adicionales. En el caso concreto de México, debido a la ausencia de un mercado de capitales desarrollado, el manejo de la liquidez no se puede lograr con la compra-venta por parte de gobierno de bonos financieros. Lo anterior le imprime características especiales a la política monetaria nacional.



El encaje legal en México es el principal instrumento regulador de la liquidez y de la oferta crediticia. En efecto, a través de la tasa de encaje legal se afecta a la base monetaria y al multiplicador bancario. Se hace imprescindible, para avanzar en el análisis, profundizar en un conjunto de conceptos.

La base monetaria expresa la creación primaria de dinero y se puede enfocar de acuerdo con sus fuentes o con sus usos. El dinero primario se generaría con las operaciones activas del banco central; es decir, con la expansión de las reservas internacionales netas, con el financiamiento neto otorgado por el Banco de México al gobierno y con el financiamiento neto proporcionado por este organismo a las instituciones financieras. La manera en como se adquieren recursos para financiar a las entidades nos señalaría el uso de la base. Como es lógico, el proveerse de fondos implica una operación pasiva del Banco de México. "En el caso de México este pasivo (monetario) está formado, principalmente, por los siguientes rubros: billetes y monedas en circulación, reservas de las instituciones financieras y los depósitos del público en el banco central"<sup>15/</sup>. De lo anterior se puede desprender que la base monetaria está formada por dos grandes rubros, el circulante y las reservas del sistema financiero retenido en el banco central.

---

<sup>15/</sup> Gómez, Olíver, Política monetaria y fiscal en México: la experiencia de la postguerra 1946-1976. México, FCE, 1981. p. 21.

La base monetaria, en el caso de nuestro país, es una variable que se encuentra estrechamente vinculada al saldo negativo del sector público. El encaje legal actúa sobre este elemento regulando la liquidez (el circulante); o bien, modificando las reservas de los bancos privados en el banco central. Es importante mencionar que el hecho que se utilice o monetice este instrumento afecta a la base incrementándola o disminuyéndola.

La recurrencia al endudamiento interno significa que se vuelva más compleja la gestión monetaria del estado. En efecto, las magnitudes de los instrumentos deben moverse de tal forma que no conlleven a presiones inflacionarias. Así, la posición más ortodoxa recomienda, además de no emitirse dinero, una esterilización de lo captado por encaje legal para no provocar un exceso de demanda en el mercado que conduzca a un aumento en las unidades de venta.

Al analizar el multiplicador bancario se denota que la oferta monetaria está en relación inversa a los recursos que obligatoriamente tienen que depositar los bancos comerciales en el banco central. Debe añadirse que esto implica se encuentren en relación inversamente proporcional al monto total de créditos y de liquidez en la economía nacional. Sin embargo, para hacer más clara la función reguladora de la tasa de encaje legal conviene elaborar de la siguiente forma el multiplicador bancario.

$$M = C + D$$

$$D = \frac{1}{e} R$$

$$R = eD$$

$$D = \frac{1}{e} (B - C)$$

$$B = R + C$$

$$M = xM + \frac{B - xM}{e}$$

donde:

M es la oferta

$$Me = xMe + b - xM$$

C es el circulante

D son los depósitos

$$M(e - xe + x) = B$$

R son las reservas

$$M = \frac{1}{e - xe + x} B$$

e es la tasa de encaje legal

$$M = kB$$

x es una constante

Resulta lógico que con el incremento de la tasa de encaje legal disminuya la liquidez monetaria y los créditos que puede ofrecer el sistema de intermediación financiera. La petición y opinión de los analistas económicos es que, para no influir en el nivel general de precios, la oferta monetaria deberá corresponder siempre a la actividad real<sup>16/</sup>.

---

<sup>16/</sup> Friedman ha propuesto incluso con el fin de mantener una oferta monetaria estable, tanto la eliminación como la creación privada de dinero. Propone la adopción de reservas del 100%. De esta forma, resulta evidente, "se separa al depositario de la función crediticia del sistema bancario. Si no se crea ni se destruye dinero hay una oferta monetaria rígida, lo que determina una condición de equilibrio permanente. Friedman, Milton, "Programa monetario y fiscal de estabilidad económica", en M. G. Müller, Lecturas de macroeconomía. 2ed. México, CECSA, 1982. 497pp. p. 355.

El otro instrumento que regula la actividad monetaria y crediticia en la economía mexicana es la tasa de interés. Esta se encuentra determinada, en el caso de nuestro país por el Estado y en menor medida por los flujos de la oferta y la demanda de fondos prestables.

En México las funciones de la tasa de interés se han enfocado a mediar los movimientos de capital. Las autoridades monetarias recurren al manejo de la tasa de interés para evitar la salida de capitales y atraer capitales del resto del mundo al sistema financiero nacional. Lo que trae como consecuencia que aumenten o disminuyan las reservas internacionales de la base monetaria en poder del banco central. Con el incremento o decremento de las tasas de interés se da una mayor o menor preferencia a activos financieros menos líquidos que los billetes y moneda en circulación. Lo esencial es que con los ascensos o descensos de este instrumento se afecta en la misma dirección a la oferta crediticia de la economía y, considerando constante las tasas de encaje legal, a las reservas del Banco de México.

No obstante ser un instrumento vital para tener un desenvolvimiento económico y monetario equilibrado, la tasa de interés no se fija de acuerdo con las prerrogativas nacionales. Por la condición de libre convertibilidad se fija con bases en criterios exógenos a nuestra economía. Los criterios que deciden cual debe ser el tipo de interés se han vuelto más independientes a nuestras

carencias y necesidades. En el período de desarrollo estabilizador sólo se quería mantener el porcentaje dos o tres puntos por arriba de las internacionales y del tipo de cambio. Una vez concluida la etapa de estabilidad de precios internos y del tipo de cambio, "la tasa de interés estuvo determinada por consideraciones de las fluctuaciones de las tasas de interés prevaletientes en el extranjero y sobre las expectativas del tipo de cambio, reflejadas éstas en los precios a futuro del peso, prevaletientes en los mercados internacionales"<sup>17/</sup>. Al banco central, en la condición perversa de libre convertibilidad, le quedan como únicas opciones para evitar la fuga de capitales: primero, como ya se dijo, fijar tasas de interés internas siguiendo las fluctuaciones del mercado financiero internacional, principalmente el norteamericano; y segundo, permitir que se den en la banca comercial los depósitos en divisas. Esto es en extremo peligroso, por lo que la moneda local es desplazada por la moneda extranjera como depósito de valor. En este proceso las autoridades monetarias pierden el control y la soberanía de la oferta monetaria, debido a que tienen un escaso control sobre las divisas y sobre los flujos financieros que entran y que, en mayor cuantía salen del país. Lo que implica que se pierda el control de los instrumentos de política monetaria y con ello, ante la ausencia de una política fiscal, la gestión económica del Estado.

---

<sup>17/</sup> Banco de México, S. A., Informe anual de 1978. México, Banco de México, 1978. p. 88.

### I.3.d La concepción convencional en México

Dentro de la estrategia económica monetaria debe preguntarse que es lo más importante, el control cualitativo o el control cuantitativo; o más aún, debe preguntarse cómo tienen que combinarse los instrumentos para racionalizar los objetivos.

Desde cualquier perspectiva lo que le interesaría a un estratega que se ubique en un lugar tan determinante en el sector público, como es el caso del Banco de México, es lograr crecimiento con estabilidad de precios. Para lograrlo, no obstante, se sustenta en un marco teórico que implica, a su vez manejar de una manera determinada los instrumentos. En nuestro país se han considerado como los más trascendentales, tal como lo habíamos señalado, a la tasa de interés y a la tasa de encaje legal. En sus usos siempre ha habido una mecánica de conjunción y de prioridades, por lo cual es conveniente analizarla.

Primero, es necesario impulsar el ahorro para poder así financiar por vías no inflacionarias a la inversión privada; es decir, si los volúmenes de capital a invertir exceden el ahorro existente en la economía, los empresarios incrementarán sus precios para lograr la igualdad entre ahorro e inversión. Lo que se supone es que el ahorro determina las condiciones de inversión y que el estímulo esencial del ahorro, la tasa de interés, no es un elemento inflacionario importante. En conclusión, se considera que la condición de estabilidad depende del desarrollo del

sistema financiero.

Las tasas de interés progresivas, se considera, tienen como esencial función inducir al público a ahorrar; por consiguiente, al reducirse la oferta monetaria existente en el mercado o bien la demanda de bienes y servicios, sirven asimismo para frenar la permanente elevación de precios.

Todo lo anterior es criticable. Los niveles de beneficio que le proporciona el mercado bancario a los propietarios del capital pueden ser más que satisfactorios y, por tanto, es factible que se desestime la inversión de riesgo. Del mismo modo, cuando las tasas de interés pasivas tienen una tendencia ascendente, se incrementan las que cobran los bancos a sus clientes (tasas de interés activas), lo que provoca que crezcan los costos financieros de la inversión. El resultado de los elevados tipos de interés, además del fenómeno inflacionario, es la eliminación de sujetos de créditos y la quiebra masiva de medianas y pequeñas industrias.

Segundo, con el desarrollo del sistema financiero el estado puede recurrir a un canal menos inflacionario de financiamiento, el encaje legal. Lo que trae para economistas y analistas de corte liberal una pugna de intereses entre el gobierno con el capital bancario y con el sector privado de la economía. Las reservas que obligatoriamente tienen que depositar los bancos comerciales en el banco central, interrumpen el proceso de intermediación fi-

nanciera privada; en otros términos, le restan recursos a las instituciones bancarias para financiar la inversión productiva y especulativa de los particulares. De esta forma, restándole recursos para inversiones y préstamos redituables, el estado afecta al negocio bancario; por eso, en las convenciones bancarias, los financieros se quejaban de las tasas de encaje legal.

El objetivo esencial es incrementar la propensión marginal al ahorro. Sin embargo, el problema es como debe usarse cada peso que entra al sistema financiero; de otra forma, cuál y cómo debe ser la tendencia del porcentaje de encaje legal. Lo anterior se resuelve mediante dos tipos de razonamientos: uno es de carácter técnico y el otro parte de la misma concepción de la participación del estado en la actividad económica. La razón técnica considera que este mecanismo debe incidir en la liquidez de la economía de manera que corresponda racionalmente a la oferta de bienes y servicios. La otra conduce al análisis de perspectivas y lógicas teóricas. Para el planteamiento liberal, al señalar que el sector público debe participar marginalmente en el desenvolvimiento económico, las variaciones de la tasa de encaje legal deben responder a motivos de orden técnico. Otras concepciones, por su parte, señalan que dicho porcentaje tiene que respaldar las finanzas públicas y debe utilizarse intensivamente cuando se ha relajado la inversión privada.



## CAPITULO SEGUNDO

POLITICA ECONOMICA Y DESENVOLVIMIENTO DEL SISTEMA BANCARIO  
DURANTE EL PERIODO DEL DESARROLLO ESTABILIZADOR, 1960-1970

La política económica durante el período del desarrollo estabilizador intenta corregir los desajustes que se presentaron en la economía mexicana en la década de los cincuenta, principalmente los que se presentaban en el tipo de cambio, que sufrió frecuentes devaluaciones entre 1948 y 1954; y el acendrado fenómeno inflacionario. De esta forma, los principales objetivos de esta estrategia era lograr un crecimiento sostenido del producto con estabilidad de precios y del tipo de cambio.

Hay que reconocer que las metas fueron alcanzadas porque de 1960 a 1970 el producto interno bruto creció a una tasa promedio del 6%, la tasa de crecimiento promedio anual inflacionario aumentó en un 4% y el tipo de cambio se mantuvo fijo a \$ 12.50 pesos por dólar. Las medidas que se adoptaron para lograr los fines planteados se orientaron fundamentalmente a fortalecer el desarrollo económico hacia adentro, "Mediante la utilización de una política comercial proteccionista, cuotas de importación como forma de estímulo a la sustitución de importaciones, aranceles elevados, excenciones fiscales para el fomento de nuevas industrias, tasas de interés preferenciales para la promoción industrial y, en fin, todo un conjunto de estímulos a la industrialización, se logró que el mercado

interno se convirtiera en el principal motor del crecimiento económico"<sup>1/</sup>. A ello debe añadirse una política monetaria y financiera que estimuló el ahorro interno y el desarrollo de intermediación financiera, elemento clave para proveer de recursos no inflacionarios al Estado.

El crecimiento del producto no implica necesariamente desarrollo económico. La misma prioridad que se le daba a la producción de bienes de consumo duradero, como base de la sustitución de importaciones, generó grandes desequilibrios estructurales -rezagándose actividades vitales para el desarrollo económico como son el primario y la pequeña y mediana industria. Se generaron así "cuellos de botella" en sectores y ramas esenciales para el funcionamiento del mercado interno y en aquellas que tradicionalmente suministraban divisas al país.

El mantenimiento a toda costa de la estabilidad profundizó la desigualdad social. La política de distribución del ingreso era regresiva en particular para ciertos segmentos sociales. Se pudieron mantener bajos los salarios, gracias al mantenimiento de bajos precios de garantía durante todo el período y el control oficial de las organizaciones obreras y campesinas. Por otra parte, la participación de las ganancias en el ingreso se elevaron significativamente por el bajo costo de la fuerza de trabajo; por los subsidios y estímulos otorgados por el Estado, el incremento de la productividad, la sobrevaluación

---

<sup>1/</sup>Solís Manjárez, Leopoldo, Alternativas para el desarrollo. México, Joaquín Mortiz. p. 90.

del peso que subsidiaba importaciones requeridas por el proceso productivo y la apropiación paulatina de un mercado cautivo.

## II. POLITICA MONETARIA Y DESENVOLVIMIENTO DEL SISTEMA BANCA- RIO DURANTE EL PERIODO DEL DESARROLLO ESTABILIZADOR

En nuestro país, ante la ausencia de un sector privado con suficientes recursos e iniciativa, el Estado es el responsable de promover el desarrollo económico.

Para impulsar el crecimiento de la economía, el Estado debe dirigir el proceso productivo a través -principalmente- de la realización de cuantiosos gastos, tanto de capital como corrientes, con el fin de formar una infraestructura económica y social que propicie y encauce a la inversión privada de acuerdo con los objetivos nacionales.

Empero, si los ingresos fiscales son incapaces de costear los gastos del Estado<sup>2/</sup>, resulta que el problema fundamental al que se enfrenta el progreso económico en México es el de encontrar fuentes de financiamiento para los egresos públicos. Dicho problema se hace aún mayor si se quiere encontrar una forma no inflacionaria de solventar el déficit gubernamental.

---

<sup>2/</sup> Según Ortíz Mena, los ingresos del estado por tributación son muy reducidos por las siguientes razones: a) muchas actividades son de propiedad pública, por lo que pagan pocos impuestos, pero reciben subsidios; b) la agricultura está exenta; c) se hacen sacrificios fiscales para incentivar la inversión privada; d) al caer las exportaciones, se han reducido los impuestos pagados por ese concepto.

Una forma "sana" de financiar los gastos del gobierno se encontró en la estrategia económica conocida como desarrollo estabilizador, cuyos objetivos esenciales eran inducir altas tasas de crecimiento del producto (que no es lo mismo que desarrollo económico) combinadas con estabilidad de precios y de tipo de cambio.

La consecución de esas metas se alcanzaría con fuertes estímulos a las ganancias provenientes de la inversión en la esfera real mediante un dinámico crecimiento de los fondos crediticios del sistema financiero local y con el aumento de la capacidad para disponer de recursos financieros del exterior. De tal manera que entre ambos cubrirían la mayor parte del déficit público y, de este modo, evitaran en lo más posible recurrir a la emisión primaria de dinero por sus efectos inflacionarios, lo cual era contrario a la estabilidad de precios deseada.

En este trabajo centraremos nuestra atención en el mecanismo relacionado con el sistema financiero, dejando de lado al otro por no ser el tema de nuestro análisis.

Para ampliar la oferta de fondos prestables por vías institucionales en el mercado interno, según el secretario de hacienda, se debía estimular el ahorro voluntario. Con este objeto se tomaron una serie de medidas encaminadas a, ". . . actuar sobre los factores económicos que determinan el ahorro, y acoplar las medidas de política para apresurar el proceso y reubicar el ahorro de donde se genera a donde se utiliza, con el fin de lograr una asig-

nación eficiente de los recursos"<sup>3/</sup>.

Se incentivó el ahorro y la reinversión de utilidades combinando medidas tributarias y monetarias. El sistema impositivo se orientó de tal forma que ". . . coadyuvara a la capitalización, generación y captación de ahorro voluntario interno y externo"<sup>4/</sup>. La política monetaria manejó las variables financieras y monetarias buscando tres objetivos: aumentar el ahorro voluntario, financiar el déficit del gobierno y mantener la estabilidad de precios.

Antes de entrar a analizar el manejo y resultados de la política monetaria y financiera en relación a los objetivos de política económica general, es necesario hacer explícitas sus funciones dentro de la estrategia económica, éstas son:

- a) es el principal instrumento con que cuenta el Estado para regular la actividad crediticia del sistema bancario;
- b) se ocupa de proveer de recursos financieros al Estado, dadas las restricciones que tiene la política fiscal, a través de combinar ciertos montos de deuda con el sector privado con determinada cantidad (en muchos casos fijada exógenamente a la política monetaria) de deuda directa con el banco central (emisión primaria de dinero) de tal

---

<sup>3/</sup>Ortiz Mena, Antonio, "El desarrollo estabilizador, una década de estrategia económica en México", en El trimestre económico, Núm. 146. México, FCE, 1970. p. 421.

<sup>4/</sup>Ibidem, p. 425.

suerte que logre alcanzar un nivel adecuado de oferta monetaria;

- c) como consecuencia de lo que se señala en el inciso (b), su acción es relevante para la obtención de tan codiciada estabilidad de precios.

La lógica del funcionamiento de la política monetaria y financiera consistía en ir desplazando, gradualmente, a la emisión primaria de dinero como principal fuente financiera del Estado, por deuda con el sector privado nacional y deuda externa.

La primera vía porque se consideraba era la principal causante de las presiones inflacionarias.

Para conseguir que el sector privado nacional y el sector externo costearan la mayor parte del déficit público se utilizaron fundamentalmente dos instrumentos de política monetaria: el encaje legal y las operaciones de mercado abierto, ajustándolos de tal forma que permitieran alcanzar un nivel deseable de las variables oferta monetaria y tasa de interés.

El encaje legal debía mantener un nivel que tolerara la canalización de una buena parte de los recursos financieros captados por el sistema bancario al gobierno, pero sin restar fondos a la inversión privada. En cuanto a las operaciones de mercado abierto, éstas se redujeron a la venta y colocación de valores gubernamentales en el mercado financiero. El manejo de estos dos instrumentos conduciría a alcanzar los siguientes objetivos: a) proveer de recursos no inflacionarios al Estado; y, b) regular la

oferta monetaria mediante reducciones en el multiplicador bancario, las cuales contrarrestarían los efectos expansivos de los aumentos en la base monetaria provocados por emisiones primarias de dinero y por incrementos en las reservas internacionales.

Por su parte, la conducción de las tasas de interés activa y pasiva debía cumplir con los siguientes requisitos: a) una tasa de interés pasiva mayor que la tasa de inflación, con el fin de promover el ahorro voluntario interno; b) también la tasa de interés pasiva debía estar por encima de las prevalecientes en los Estados Unidos de Norteamérica para atraer ahorro externo y, de este modo, aumentar las reservas internacionales; y, c) evitar que la tasa de interés alcanzara un nivel tal que desincentivara la inversión productiva, así como, tampoco mermara las ganancias de los intermediarios<sup>5/</sup>. De lo anterior, se denota que la determinación de las tasas de interés era exógena. Es decir, se fijaba de acuerdo a los niveles que tuvieran en los Estados Unidos de Norteamérica los tipos de interés, ésto era así debido a la existencia de la libertad cambiaria que permitía el libre flujo de capitales entre los dos países, lo cual se facilitaba por la cercanía y dependencia de México con respecto a los Estados Unidos su principal socio comercial.

---

<sup>5/</sup> Las ganancias de los intermediarios financieros se vieron protegidas gracias a los numerosos estímulos y apoyos que les otorgó el gobierno, lo cual redujo los costos de estas negociaciones en tal proporción que las tasas de rendimiento de sus capitales se situaron por encima de las tasa de beneficio de toda la economía. Véase, J. A. Genel, La estrategia del Estado en el desarrollo financiero. México, CEMLA, 1969. 97pp.

Empero, al mismo tiempo, había que impulsar el desarrollo del sistema financiero mexicano, ya que su dimensión no era lo suficientemente grande para satisfacer las necesidades crediticias de los sectores público y privado, ya que se carecía de capacidad para captar la mayor parte del ahorro generado en la economía.

Ahora pasaremos a analizar en concreto la evolución de la política monetaria a través de sus instrumentos y variables.

En opinión de Ortíz Mena, el padre del modelo de desarrollo estabilizador, el ahorro voluntario sólo es posible cuando la tasa de interés es más alta que la tasa de inflación. Si seguimos este razonamiento, podemos establecer una relación entre estas dos tasas que puede expresarse con el cociente:

$$\frac{r}{r + p} \times 100$$

donde: r = tasa de interés; y p tasa de inflación.

De acuerdo con los valores que tome este cociente se puede saber si hay ahorro voluntario o forzoso:

- a) si es menor que 50% se dará ahorro forzoso, es decir, al ser menor la tasa de interés que la inflación, el ahorrador sufre pérdidas en el valor real de su capital;
- b) si es igual al 50% no existen ni beneficios ni pérdidas para el ahorrador, debido a que se mantiene intacto el valor de su capital;
- c) si es mayor que 50% implica que habrá beneficios



para el ahorrador, porque la tasa de interés supera a la de inflación. En consecuencia se generará el ahorro voluntario.

Utilizando la información disponible, veamos si existió o no el ahorro voluntario:

CUADRO 1

TASAS DE INTERES PARA BONOS FINANCIEROS

E HIPOTECARIOS EN MEXICO, 1965-1970

(en porcentajes)

AÑOS	BONOS HIPOTECARIOS	BONOS FINANCIEROS
1965	8.0	8.73
1966	8.0	8.73
1967	8.0	8.73
1968	8.0	8.73
1969	8.0	9.00
1970	8.0	9.00

---

FUENTE: Banco de México, S. A., Indicadores económicos,  
Núm. 1, Vol. 1, México, 1972.

Mientras que la tasa de inflación fue:

CUADRO 2

TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL DE PRECIOS

AÑOS	INDICE DE PRECIOS PRECIOS AL CONSUMIDOR	TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DE LOS PRECIOS
1960	100.0	3.3
1961	103.4	2.8
1962	106.5	3.1
1963	109.8	5.6
1964	116.0	2.6
1965	118.7	3.7
1966	123.4	3.1
1967	127.0	2.1
1968	130.0	4.0
1969	135.1	4.8
1970	141.6	4.8

FUENTE: Banco de México, S. A., Informe anual, 1970.

Si aplicamos el cociente  $\frac{r}{r+p}$  observamos que sí

existió ahorro voluntario, como se muestra a continuación:

AÑOS	BONOS HIPOTECARIOS	BONOS FINANCIEROS
1965	77.6%	79.1%
1966	68.3%	70.2%
1967	72.0%	73.7%
1968	77.0%	79.1%
1969	66.0%	69.2%
1970	62.5%	65.2%

Se puede apreciar que el valor del cociente siempre estuvo arriba del 50%, por lo que podemos afirmar que sí existió el citado proceso de ahorro voluntario. Como consecuencia, existía un beneficio neto al colocar los ahorros en títulos financieros emitidos por el sistema bancario interno. Lo cual es producto de que la tasa de interés real siempre fue positiva, según podemos constatar en el siguiente cuadro:

CUADRO 3

## TASAS DE INTERES REALES PARA BONOS FINANCIEROS E HIPOTECARIOS

AÑOS	BONOS HIPOTECARIOS	BONOS FINANCIEROS
1965	5.2	5.9
1966	4.1	4.8
1967	4.7	5.4
1968	5.7	6.4
1969	3.8	4.8
1970	3.0	4.0

Para obtener la tasa de interés real se utilizó la fórmula siguiente:  $rR = \frac{1 + rn}{1 + P} - 1 \times 100$ ; donde rR es la tasa de interés real; rn la tasa de interés nominal, y p la tasa de inflación.

Al adquirir ese tipo de activos financieros, el público recibía rendimientos que oscilaban entre 3 y 5.9%.

Por otro lado, un tercer factor que contribuyó a aumentar la captación en el sistema financiero interno fue el hecho de que las tasas de interés nominales que ofre-

cían en el país siempre estuvieron por encima de las norteamericanas para activos similares, según se puede ver a continuación:

CUADRO 4

TASAS DE INTERES EN LOS ESTADOS UNIDOS  
PARA BONOS MUNICIPALES Y CORPORATIVOS

AÑOS	BONOS CORPORATIVOS	BONOS MUNICIPALES
1965	4.49	3.27
1966	5.13	3.82
1967	5.51	3.98
1968	6.18	4.51
1969	7.03	5.81
1970	7.35	6.51

FUENTE: Economic report of the president, January, 1980, USA.

Al ser las tasas de interés pasivas mayores que las tasas de inflación y que las tasas de interés en los Estados Unidos de Norteamérica, resulta lógico que el ahorro<sup>6/</sup> captado haya crecido considerablemente durante el período del desarrollo estabilizador. Como señala Ortiz Mena<sup>7/</sup>, la propensión marginal a ahorrar<sup>8/</sup> se incrementó de 0.06 en 1950-58, a 0.21 en 1965-67, lo que trajo como

<sup>6/</sup> Los factores determinantes que contribuyeron al incremento en el ahorro fueron: el aumento del producto e ingreso nacionales, y el mayor nivel de acumulación proveniente de fuertes alicientes, de todo tipo, a las ganancias.

<sup>7/</sup> Véase, Ortiz Mena, op. cit. p. 420 y 430.

<sup>8/</sup> Incremento en el ahorro por unidad adicional de ingreso disponible.

resultado que la participación de los pasivos del sistema bancario dentro del ingreso nacional elevara su proporción del 28% en 1950-58 a 43% en 1965-67.

El logro de esos objetivos no fue conseguido por aumentos en el nivel de los tipos de interés, sino fundamentalmente porque se mantuvo casi estable la tasa de inflación y un tipo de cambio fijo. Ello fue posible gracias a una serie de factores, entre los que se cuentan los siguientes: la prolongada estabilidad que experimentó la economía mundial en esos años; al manejo de la política económica nacional<sup>9/</sup>, y en particular a la política monetaria que mantuvo a un nivel estable la liquidez en la economía mexicana.

Así, la conducción de las tasas de interés, los estímulos y apoyos a las instituciones financieras privadas dieron los frutos deseados: aumentar la captación y el financiamiento institucional, público y privado, a la actividad económica.

En primer lugar, las participaciones de la captación y del financiamiento totales como porcentaje del producto interno bruto se elevan de 20.6 y 26.3% en 1960 a 38.0 y 46.3% respectivamente, es decir casi duplican su proporción en diez años como se observa en el Cuadro 5.

A su vez, el ritmo de crecimiento de estas dos varia-

---

<sup>9/</sup> Se otorgaron subsidios importantes a la producción y al consumo, se mantuvieron bajos los salarios y los precios de los insumos básicos y de los alimentos; se concedieron exenciones y estímulos fiscales a la producción, etc.; todo lo cual reducía los costos de producción y con ello contribuía a mantener los precios a un nivel estable.

bles aumenta a una tasa promedio similar, 17.2% para el financiamiento y 17.8% para la captación.

Sin embargo, si analizamos por tipo de institución se aprecia que las instituciones que tuvieron un comportamiento más dinámico es la banca privada y mixta, pero su ritmo de crecimiento es más alto que el del total, 21.6% para la captación y 19.8% para el financiamiento como indican los Cuadros 6 y 7.

Así, la banca privada y mixta aumenta su presencia ya importante como intermediario financiero dentro del total de instituciones de crédito en forma significativa pues de absorber el 53.7% de la captación en 1960, pasa a controlar en 1970 el 73.9%; en tanto que la banca nacional disminuye su participación de 12.5 a 9.4% del total respectivamente.

En lo que toca al financiamiento se observa una tendencia semejante, ya que la banca privada eleva su participación dentro del total del financiamiento otorgado de 37.6% en 1960 a 46.4% en 1970; en contraste con la banca nacional la reduce de 40.3 a 28.4% respectivamente.

De este modo, vemos que en este aspecto si se logra el objetivo de impulsar el crecimiento e importancia de la banca privada como prestador de servicios financieros a la actividad económica.

## CUADRO 5

RELACIONES DE LA CAPTACION Y DEL FINANCIAMIENTO  
RESPECTO AL PIB EN PORCIENTOS: 1960-1970

AÑOS	CAPTACION CAPTACION TOTAL/PIB	FINANCIAMIENTO FINANCIAMIENTO TOTAL/PIB
1960	20.6	26.3
1961	21.7	28.1
1962	23.5	30.3
1963	25.3	31.1
1964	25.7	32.4
1965	28.1	35.0
1966	29.5	37.2
1967	32.1	39.5
1968	33.7	40.8
1969	36.1	44.5
1970	38.0	46.3

---

FUENTE: Banco de México, S. A., Serie estadísticas históricas, Moneda y banca 1925-1978, México 1981.

Banco de México, Informe anual, 1979.

## CUADRO 6

FINANCIAMIENTO TOTAL OTORGADO POR EL CONJUNTO DE INSTITUCIONES DE CREDITO  
 ESTRUCTURA PORCENTUAL Y TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL, 1960-1970, MILLONES DE PESOS

AÑOS	CONJUNTO DE INSTITUCIONES DE CREDITO			BANCA PRIVADA Y MIXTA			INSTITUCIONES NACIONALES DE CREDITO*		
	TOTAL	% DEL TOTAL	TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL %	TOTAL	% DEL TOTAL	TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL %	TOTAL	% DEL TOTAL	TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL %
1960	39 556	100	-	14 874	37.6	-	15 963	40.3	-
1961	45 975	100	16.2	16 731	36.4	12.5	18 425	40.0	15.4
1962	53 422	100	16.2	19 307	36.1	15.4	20 911	39.1	13.5
1963	60 947	100	14.0	22 914	37.6	18.7	23 151	38.0	10.7
1964	74 998	100	23.0	28 586	38.1	24.7	28 091	37.4	21.3
1965	88 235	100	17.6	34 125	38.6	19.4	30 483	34.5	8.5
1966	104 186	100	18.7	41 207	39.5	20.7	33 121	31.7	8.6
1967	121 037	100	16.1	49 328	40.7	19.7	38 006	31.4	14.7
1968	138 525	100	14.4	58 477	42.2	18.5	42 851	30.9	12.7
1969	166 760	100	20.3	72 823	43.6	24.5	50 290	30.1	17.3
1970	193 912	100	16.3	90 085	46.4	23.7	55 091	28.4	9.5
			$\bar{X}17.2$			$\bar{X}19.8$			$\bar{X}13.2$

\*No se incluye al Banco de México.

FUENTE: Banco de México, Serie estadísticas históricas, Moneda y banca, cuaderno 1925-1978. México, 1981.



CUADRO 7

CAPTACION\* DEL SISTEMA BANCARIO POR TIPO DE INSTITUCION, ESTRUCTURA PORCENTUAL  
Y TASAS DE CRECIMIENTO, 1960-1970. SALDO EN MILLONES DE PESOS CORRIENTES

AÑOS	SISTEMA BANCARIO	TASAS DE CRECIMIENTO	BANCA PRIVADA Y MIXTA	%	TASAS DE CRECIMIENTO	BANCA NACIONAL	%	TASAS DE CRECIMIENTO	BANCO DE MEXICO	%	TASAS DE CRECIMIENTO
1960	30 983	-	16 637	53.7	-	3 868	12.5	-	8 193	26.4	-
1961	35 546	14.7	19 207	54.0	15.4	4 968	14.0	28.4	8 725	24.5	6.5
1962	41 386	16.4	22 950	55.4	19.5	6 053	14.6	21.8	9 594	23.0	9.1
1963	49 605	19.8	28 950	58.4	26.1	6 826	13.7	12.7	10 741	21.6	11.9
1964	59 512	20.0	36 573	61.4	26.3	7 760	13.7	13.7	12 428	20.1	15.7
1965	70 847	19.0	44 189	62.4	20.8	10 396	14.6	33.9	13 155	18.6	5.8
1966	82 601	16.6	55 580	67.3	25.8	9 860	11.9	-5.1	14 394	17.4	9.4
1967	98 369	19.1	67 396	68.5	21.2	10 881	11.1	10.3	15 814	16.1	9.8
1968	114 389	16.3	80 224	70.1	19.0	11 714	10.2	7.6	17 647	15.4	11.6
1969	135 485	18.4	97 747	72.1	21.8	13 453	9.9	14.8	19 254	14.2	9.1
1970	159 107	17.4	117 520	73.9	20.2	14 929	9.4	10.9	21 408	13.4	11.1
Tasa de crecimiento promedio		17.8			21.6			14.9			10.0

\*Se tomó como captación las instituciones monetarias y de ahorro ofrecidas al público.

FUENTE: Banco de México, S. A., Serie estadísticas históricas, Moneda y banca, cuaderno 1925-1978. México, 1981.

Sin embargo, el hecho de que el financiamiento concedido por la banca privada y mixta haya aumentado, no quiere decir que se hayan canalizado la mayor parte de los créditos a la inversión fija o a la producción, sino que más bien la asignación de recursos se hizo con criterios de rentabilidad. Una gran parte de los fondos se utilizó en préstamos a corto plazo para estimular el consumo y al sector comercio y servicios, todo ésto con la venia de las autoridades monetarias, prueba de ello es que se modificó la ley bancaria con el fin de facultar a la banca de depósito y a las financieras para ofrecer créditos para la adquisición de bienes de consumo durables.

A continuación se verá de que manera se operó sobre los instrumentos de política monetaria y financiera con el fin de que contribuyeran a mantener la estabilidad de precios.

Se buscó una combinación en el uso de los instrumentos y de la base monetaria de tal forma que permitiera satisfacer los requerimientos del déficit público sin desatar efectos inflacionarios en la economía. Se puede observar en el Cuadro 8 que la tasa de expansión de la base monetaria es bastante moderada y se sitúa alrededor del 10%, con la exclusión de los años 1963, 1964 y 1966 en el que ésta fue mayor, que en promedio ascendió a 13.2%. En contraste, la parte interna muestra fuertes variaciones en ambos sentidos y además tasas de crecimiento mayores que las del total de la base monetaria. Dichos movimientos se compen-

## CUADRO 8

TASA DE CAMBIO PROMEDIO ANUAL DE  
LA BASE MONETARIA: 1956-1970

AÑOS	TASA DE CRECIMIENTO ANUAL PROMEDIO DE LA BASE MONETARIA Y DE SUS COMPONENTES		
	INTERNO	EXTERNO (porcientos)	TOTAL
	1956	11.3	12.3
1957	17.6	-3.8	5.6
1958	32.4	-17.7	8.6
1959	12.7	14.2	13.3
1960	19.6	-2.8	10.8
1961	18.2	-4.4	10.5
1962	17.6	4.1	13.6
1963	16.3	20.7	17.6
1964	20.5	8.9	17.2
1965	20.8	-6.4	14.1
1966	20.7	1.8	16.6
1967	11.1	9.8	11.1
1968	9.8	7.0	9.3
1969	15.2	4.9	13.4
1970	11.3	14.0	11.7

FUENTE: Tomado de Gómez Oliver, Antonio, Política monetaria y fiscal de México. México, FCE, 19 .  
p. 67.

saban mediante cambios en las reservas internacionales, con las cuales guardaban una relación inversa. Lo anterior nos lleva a pensar que el manejo del financiamiento interno concedido por el banco central adquirió un carácter compensatorio respecto a las oscilaciones en las entradas de divisas<sup>10/</sup> y de la inversión privada.

En los dos primeros años, las reservas internacionales decrecieron debido a las fuertes salidas de capitales ocasionadas por la posición de México respecto a la revolución cubana. Sin embargo, a partir de 1962 vuelven a subir hasta fines de la década (excepto en 1965), como resultado de la creciente demanda de bienes y servicios mexicanos en el exterior, generada por la prosperidad internacional y por el continuo endeudamiento externo del sector público, el cual aumentó en forma considerable, ya que de representar el 6.2% del producto interno bruto en 1958 ascendió al 9.0% en 1967<sup>11/</sup>.

Otro elemento que destaca es la participación mayoritaria del rubro financiamiento al gobierno que decrece en los tres primeros años para después crecer constantemente hasta 1970. Cabe aclarar, que en este rubro se incluyen los valores gubernamentales adquiridos por las ins-

---

<sup>10/</sup> Esta opinión coincide con la manifestada por Manuel Cavazos, que dice: "La preocupación fundamental de la política monetaria en estos diez años, fue la de amortiguar los efectos causados por las continuas fluctuaciones de las presiones externas en la economía nacional". En Fernández Hurtado, E., 50 años de banca central. México, FCE, 1976. p. 108.

<sup>11/</sup> Véase, Ortíz Mena, op. cit., p. 434.

tituciones financieras, que sirven para fines de encaje legal. De este modo, su crecimiento se puede explicar por dos razones: 1) el aumento en el financiamiento al gobierno, vía emisión primaria de dinero; y, 2) por la progresiva captación de fondos a través de la reserva obligatoria, motivada por el aumento en su proporción relativa y por los mayores montos captados por el sistema bancario, lo que reducía los efectos expansivos de la emisión primaria de dinero.

Así, aunque el gobierno extendió su participación sobre los fondos del banco de México, del 55.7% del total de la parte interna de la base, en 1960 a 94.1% en 1970, ésto no redundó en alzas de precios, pues la tasa de crecimiento anual de los precios siempre estuvo por debajo del 6.5%.

De esta forma, los movimientos en la base monetaria se compensaban con los del encaje legal, con la venta de valores gubernamentales (operaciones de mercado abierto), con el del multiplicador bancario, a fin de que no repercutieran en la oferta monetaria y, por tanto, en el nivel de precios.

Viendo el Cuadro 9, se aprecia que, en general, el ritmo de crecimiento de  $M_1$  y  $M_2$  fue menor que el de la base monetaria total, y aún más pequeño que el de la parte interna de la base.

Examinemos, ahora, con más detalle la tasa de reserva obligatoria y la colocación de valores gubernamentales,

CUADRO 9  
 TASAS DE CAMBIO PROMEDIO ANUALES<sup>1</sup> DEL PRODUCTO INTERNO  
 BRUTO, DE LA OFERTA Y DE LA BASE MONETARIAS: 1956-1970  
 (PARA VALORES CENTRADOS A MITAD DE AÑO %)

AÑOS	PRODUCTO INTERNO BRUTO A PRECIOS		DEFLACIONADOR IMPLICITO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO	OFERTA MONETARIA		TOTAL <sup>3</sup>	BASE MONETARIA	
	CORRIENTES	CONSTANTES		M <sub>1</sub> (medio circulante)	M <sub>2</sub> <sup>2</sup>		PARTE INTERNA	PARTE EXTERNA
1956	13.3	6.6	6.7	12.1	12.5	17.2	-3.3	39.0
1957	13.4	7.3	6.1	8.9	9.3	8.7	14.5	4.3
1958	11.0	5.2	5.8	6.5	6.4	7.1	25.0	-10.7
1959	6.9	2.9	4.0	11.3	11.1	10.9	22.5	-1.8
1960	12.6	7.8	4.8	11.5	12.0	12.1	16.1	5.7
1961	8.1	4.8	3.3	7.4	8.7	10.7	18.9	3.6
1962	7.6	4.6	3.0	6.7	8.2	12.0	17.9	-0.2
1963	10.8	7.7	3.1	13.3	14.0	15.5	16.9	12.4
1964	16.6	11.1	5.5	17.9	18.9	17.4	18.4	14.8
1965	8.6	6.3	2.3	9.3	11.6	15.7	20.6	1.2
1966	10.6	6.7	3.9	7.9	9.0	15.3	20.7	-3.1
1967	9.0	6.1	2.9	8.7	9.6	13.8	16.1	5.0
1968	10.1	7.8	2.3	10.1	11.0	10.2	10.6	8.4
1969	9.9	6.1	3.8	9.7	10.8	11.3	12.5	5.9
1970	11.1	6.7	4.4	10.0	10.3	12.6	13.2	9.4

NOTAS: <sup>1</sup> Estimadas en forma compuesta continuamente.

<sup>2</sup> M<sub>2</sub> incluye además del medio circulante, los depósitos de ahorro y a plazo del público.

<sup>3</sup> Para datos promedio anuales, centrados a mitad del año.

FUENTE: Ibidem, p. 73.

que juntos constituyen una parte del endeudamiento público interno.

#### ESTRUCTURA DEL ENCAJE LEGAL

Las tasas de reserva bancaria obligatoria a que debían sujetarse las instituciones financieras sufren escasas modificaciones durante el período que nos ocupa.

La estructura del encaje legal que se les fijó a los bancos de depósito fue como sigue: de sus depósitos a plazo en moneda nacional, debían mantener como reserva 15% en efectivo en el Banco de México y 85% en valores y créditos hasta 1964, de 1965 en adelante se modificaron estas proporciones se redujo en 5% el porcentaje en efectivo, lo que se compensó con un aumento de la misma proporción en el rubro de compra de valores gubernamentales. Sobre el resto del pasivo computable en moneda nacional, depositaban 15% en efectivo en el banco central, otorgaban 25% en créditos seleccionados e invertían 35% en valores del gobierno, restándoles sólo un 25% para invertir libremente. En lo que se refiere a sus pasivos en moneda extranjera mantenían la mayor parte como reservas y únicamente el 75% de los saldos existentes al 3 de enero de 1955 se les dejaba libre.

Los departamentos de ahorro, depositaban el 35% de sus pasivos totales como reserva, 10% en efectivo y 25% en valores y créditos. En 1963 se aumentó la reserva obli-

gatoria al gravarse los excedentes sobre los saldos existentes al 10 de junio de 1963 con un 80%, manteniéndose dicha proporción hasta 1970.

Por su parte, a las sociedades financieras se les fijó un encaje legal del 20% sobre sus pasivos en moneda nacional (excluyendo los derivados de la emisión de bonos) y 100% en moneda extranjera.

Sólamamente hubo dos cambios para las sociedades financieras, en 1966 se sujetó por primera vez a encaje de 100% al pasivo proveniente de la emisión de certificados financieros; y en 1970, también con 100%, a los pasivos provenientes de los depósitos a plazo fijo de 11 a 12 años.

Finalmente, las hipotecarias gozaron de un trato preferencial en que atañe al encaje legal, pues sólo debían cumplir con una reserva en efectivo en el Banco de México del 3% sobre el valor de sus bonos y cédulas hipotecarias en circulación, restándoles el 97% para invertir libremente.

Así, la mayor absorción de fondos por concepto de encaje legal, se obtenía de los bancos de depósito y ahorro, y, después del primer lustro, de las sociedades financieras al gravarse las emisiones de títulos financieros. Este era así porque éstos dos tipos de negociaciones, además de ser las que tenían las mayores tasas de reserva obligatoria, eran las que captaban la mayor parte del ahorro social.

En general, la principal fuente de recursos por con-



cepto de reserva obligatoria, era mediante la compra de valores del gobierno, sin embargo, éstos al ser títulos financieros, sí ofrecían un rendimiento a sus tenedores, en este caso las instituciones bancarias; y por concepto de créditos seleccionados por las autoridades monetarias, de los cuales, aunque menores de los que rendían otros tipos de créditos, sí generaban intereses. Por su parte, los depósitos en efectivo no devengaban intereses, pero su proporción dentro de la reserva obligatoria siempre fue insignificante; incluso al finalizar el período, en 1970, se reformó la legislación bancaria\*, con objeto de permitir al banco central abonar intereses sobre los depósitos de reserva, que se realizaran por encima de los mínimos que fijaba la ley.

Además, existía cierta flexibilidad por parte de las autoridades monetarias respecto a las proporciones en que se repartía la reserva obligatoria, ya que las instituciones bancarias podían compensar algunos rubros con otros; es decir, si no cumplían con el porcentaje fijado, por ejemplo, en créditos selectivos, lo podían cubrir con más compras de valores gubernamentales, o con depositar en efectivo en el banco central una cantidad mayor a la estipulada inicialmente.

En realidad, pese a que hubo pocos aumentos significativos en las tasas de encaje legal, en términos absolu-

---

\*Véase, FINASA, Ley general de instituciones de crédito y organizaciones auxiliares, decreto del 29 de diciembre de 1970. p. 504.

tos sí se extrajo una gran cantidad de dinero de la banca por este concepto, al crecer considerablemente los montos de ahorro captados por el sistema financiero. Lo antes expuesto acerca del encaje legal nos permite explicar en gran medida el dinámico crecimiento que tuvieron las compras de valores gubernamentales por parte del sistema bancario.

Dentro del total de la circulación de valores de renta fija, los valores gubernamentales representaron el 42.6% en 1960, el 49.8% en 1965 y el 42.0% en 1970, no obstante que su participación porcentual se mantuvo casi en la misma proporción, en términos absolutos aumentaron considerablemente, ya que de representar 7 633 millones de pesos en 1960 ascendieron a 52 783 millones de pesos en 1970, es decir, se multiplicó su valor en más de siete veces.

Sin embargo, los valores de la banca nacional disminuyeron su participación relativa del 24.4% del total en 1960 a 13.1% en 1970 como se puede apreciar en el Cuadro 10.

Aproximadamente dos terceras partes del total de valores gubernamentales colocados en el sistema financiero, fueron absorbidos por la banca privada y mixta, durante todo el período, sin importar el acelerado crecimiento de la emisión de esos títulos, pues en 1960 el 57.8% del total de los valores gubernamentales absorbidos por el sistema financiero representaba 2 397 millones de pesos, en cam-

CUADRO 10

CIRCULACION DE VALORES DE RENTA FIJA\* EN MONEDA NACIONAL ESTRUCTURA PORCENTUAL

(MILLONES DE PESOS)

AÑOS	TOTAL	%	GUBERNAMENTALES		BANCA NACIONAL		BANCA PRIVADA Y MIXTA	
			TOTAL	%	TOTAL	%	TOTAL	%
1960	17 888	100	7 633	24.6	4 372	24.4	841	4.7
1961	19 842	100	7 965	40.1	4 966	25.0	1 681	8.4
1962	22 245	100	8 407	37.8	6 160	27.7	2 154	9.7
1963	25 721	100	8 791	34.1	7 546	29.3	3 537	13.7
1964	35 759	100	15 004	41.9	8 608	24.0	6 090	17.0
1965	53 094	100	26 457	49.8	9 799	18.9	10 275	19.3
1966	68 602	100	32 190	46.9	10 403	15.1	18 583	27.0
1967	83 210	100	36 045	43.3	11 762	14.1	27 578	33.1
1968	97 667	100	41 012	42.0	13 171	13.5	35 562	36.4
1969	111 253	100	47 827	43.0	14 543	13.0	41 092	36.9
1970	124 411	100	52 783	42.4	16 290	13.1	47 272	38.0

\*Se excluyen los de empresas y particulares, por eso la suma no da el 100%.

FUENTE: Banco de México, S. A., Serie estadísticas históricas, Moneda y banca, 1925-1978. México, 1981.

bio para 1970 el 58.4% ascendía a 27 063 millones de pesos, es decir, se incrementó en más de diez veces la cantidad y el valor de los títulos emitidos por el gobierno.

Si sumamos el financiamiento otorgado al gobierno a través del sistema bancario mediante encaje legal y compra de valores gubernamentales, nos encontramos con que el Estado sí logró proveerse de grandes cantidades de dinero utilizando estas formas de endeudamiento interno. Como se muestra en el Cuadro 11, en 1960 se canalizaban a las arcas de la nación 6 323 millones de pesos por concepto de reservas bancarias e inversión en valores gubernamentales, y, al finalizar la década, en 1970, se transfirió la cantidad de 37 557 millones de pesos, de los cuales más del 90% era aportado por la banca privada y mixta.

En resumen, podemos afirmar que la política monetaria y financiera instrumentada durante el período del desarrollo estabilizador, consistente en alentar el ahorro y, en especial en estimular y apoyar la actividad financiera, consiguió alcanzar los objetivos deseados en lo referente a fortalecer y desarrollar a la banca privada con el fin de encontrar una fuente de financiamiento más sana para el déficit del sector público.

A continuación, abordaremos con más profundidad el problema del destino de los créditos concedidos por el sistema financiero, y en particular los otorgados por la banca privada con el objeto de descubrir si los intermediarios financieros cumplieron con la tarea de fomentar

CUADRO 11  
RESERVAS BANCARIAS E INVERSIONES EN VALORES GUBERNAMENTALES DE LAS INSTITUCIONES  
NACIONALES DE CREDITO Y DE LA BANCA PRIVADA Y MIXTA. SALDO EN MILLONES DE PESOS: 1960-1970

CONCEPTOS	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970
I. <u>Instituciones nacionales de crédito</u>	970	780	922	576	741	2 382	2 540	3 944	3 798	1 883	2 541
Reservas bancarias	208	115	119	175	163	123	292	233	114	251	212
Inversiones en valores gubernamentales	762	665	803	401	578	2 259	2 248	3 711	3 684	1 632	2 329
II. <u>Banca privada y mixta</u>	5 353	6 034	7 357	10 270	13 596	15 057	19 336	22 959	26 934	31 414	35 016
Reservas bancarias	2 416	2 606	2 984	3 857	3 870	3 935	4 736	5 354	6 681	7 757	7 953
Inversiones en valores gubernamentales	2 937	3 428	4 373	6 413	9 726	11 122	14 600	17 605	20 253	23 675	27 063
III. <u>Instituciones de depósito y ahorro</u>	4 073	4 799	5 750	7 020	8 773	9 232	10 426	10 685	12 524	13 925	14 482
Reservas bancarias	2 235	2 411	2 812	3 121	3 581	3 635	4 173	4 454	5 492	6 246	6 947
Inversiones en valores gubernamentales	1 838	2 388	2 938	3 899	5 192	5 597	6 253	6 231	7 032	7 679	7 535
IV. <u>Instituciones financieras</u>	937	1 120	1 477	2 080	2 097	2 961	6 577	10 556	12 508	14 937	17 324
Reservas bancarias	135	156	137	645	233	235	482	826	1 109	1 427	922
Inversiones en valores gubernamentales	802	964	1 340	1 435	1 864	2 726	6 095	9 730	11 399	13 510	16 402
V. <u>Instituciones de crédito hipotecario</u>	81	93	111	1 126	2 694	2 838	2 307	1 683	1 854	2 506	3 165
Reservas bancarias	28	23	21	51	35	40	57	49	48	42	40
Inversiones en valores gubernamentales	53	70	90	1 075	2 659	2 798	2 250	1 634	1 806	2 464	3 125
T O T A L E S :	6 323	6 814	8 279	10 846	14 337	17 439	21 876	26 903	30 732	33 297	37 557

FUENTE: Ibidem, Cuadro 10.

el desarrollo y fortalecimiento de la actividad productiva en el país.

Analizando el Cuadro 12, obtenemos las siguientes conclusiones: el financiamiento total concedido por el sistema bancario aumentó en más de cinco veces su valor en diez años; similar tendencia observó el concedido a empresas y particulares; empero, el otorgado al gobierno federal se multiplicó por diez: de 4 269.4 millones de pesos en 1960 pasó a 47 147.2 en 1970.

Sin embargo, fijándose en la estructura porcentual del financiamiento, la participación de las empresas y particulares siempre estuvo por encima del 80% del total, entre créditos a la producción y al comercio. Ello evidencia la preferencia de que gozó el sector privado en la concesión de fondos financieros por parte de la banca. De este modo, la mayor parte de los recursos otorgados al Estado, se realizaba a través de las reservas obligatorias.

Si hacemos un examen más detallado en lo que se refiere al financiamiento concedido exclusivamente a empresas y particulares, nos encontramos con que hay pocos cambios en las proporciones en que se repartían los créditos entre las distintas ramas de actividad.

El sector industrial siempre fue el más beneficiado, al absorber alrededor del 60% de los préstamos durante todo el período. El comercio se mantuvo con un porcentaje que osciló entre 20 y 26%. Por su parte, la agricultura si mostró una tendencia decreciente, pues su participación

CUADRO 12  
 FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL SISTEMA BANCARIO POR RAMAS DE  
 ACTIVIDAD ECONOMICA, ESTRUCTURA PORCENTUAL. SALDO EN MILLONES DE PESOS

AÑOS	TOTAL	SUBTOTAL	% DEL TOTAL	A EMPRESAS Y PARTICULARES, A LA PRODUCCION						COMERCIO	% DEL SUBTOTAL	GOBIERNO	% DEL SUBTOTAL
				INDUSTRIA	% DEL SUBTOTAL	AGRICULTURA Y GANADERIA	% DEL SUBTOTAL	MINERIA	% DEL SUBTOTAL				
1959	31 264	19 883	63.5	15 077	55.7	4 738	17.5	68	0.3	7 116	26.3	4 269	13.6
1960	39 780	25 673	64.5	19 799	58.0	5 812	17.0	63	0.2	8 463	24.8	5 643	14.2
1961	46 056	31 085	67.5	24 424	60.1	6 853	16.2	78	0.2	9 495	23.4	5 475	11.9
1962	53 454	38 137	71.3	30 536	63.8	7 361	15.4	240	0.6	9 704	20.4	5 613	10.5
1963	61 251	41 251	67.3	32 800	62.7	8 237	15.7	213	0.5	1 043	21.1	8 958	14.6
1964	74 435	48 261	64.8	38 700	62.8	9 318	15.1	243	0.5	13 318	21.6	12 856	17.3
1965	87 374	52 911	60.5	42 044	62.8	10 635	15.9	231	0.4	13 990	20.9	20 473	23.4
1966	104 629	59 825	57.2	46 631	60.3	12 689	16.4	506	0.8	17 418	22.5	27 386	26.2
1967	121 105	70 337	58.0	55 302	60.7	14 025	15.4	1 010	1.4	20 698	22.7	30 070	24.8
1968	138 768	79 010	57.0	62 468	60.3	15 356	14.8	1 186	1.5	24 574	23.7	35 183	25.3
1969	167 225	93 117	55.7	75 206	60.2	16 188	12.9	1 722	1.8	31 975	25.4	42 310	25.3
1970	194 522	110 641	56.8	89 847	60.9	17 694	12.0	3 099	2.8	36 734	25.0	47 147	24.2

FUENTE: Banco de México, S. A., Informe anual, 1970, p. 104.

dentro del total del financiamiento, se redujo de 17.5% en 1960 a 12% en 1970.

No obstante, es necesario precisar dos cosas, la primera es que en el rubro empresas y particulares se incluye a las empresas públicas; y segundo, que dentro del sistema bancario se abarca también a las instituciones nacionales de crédito. En consecuencia, no podemos distinguir como se distribuyeron los créditos entre el sector privado y el sector público, y tampoco la participación que tuvieron los bancos privados y los nacionales en la concesión de dichos créditos.

Desafortunadamente, este tipo de información sólo se ha elaborado a partir de 1969. En ese año y el siguiente, los empréstitos de la banca privada al sector privado se repartieron de la siguiente forma:

CREDITO RECIBIDO POR LOS PRESTATARIOS DEL SECTOR PRIVADO,  
SEGUN SU ACTIVIDAD PRINCIPAL, A TRAVES DE LA BANCA PRIVADA  
(ESTRUCTURA PORCENTUAL)

AÑO	SECTOR PRIMARIO	SECTOR INDUSTRIAL	SECTOR TERCIARIO (SERVICIOS Y COMERCIO)
1969	11.2	42.2	46.0
1970	11.1	40.9	47.8

FUENTE: Elaboración propia con base en datos del Banco de México, S. A., Información del sistema bancario, 1975. México, 1978.



Destaca que la mayor parte de los préstamos se la llevó el sector terciario, siguiéndole el industrial, en especial la industria de transformación en donde se encuentran las ramas más dinámicas: electrodoméstico y automotriz, cuyo mercado lo constituyen las clases de ingresos medios y altos. Lo cual denota, la orientación equívoca de la planta productiva del país.

Otro elemento que salta a la vista, es la discriminación que sufrió el sector primario en la concesión de créditos, a pesar de que ha sido (y es) uno de los más necesitados de apoyos financieros, pues solamente obtuvo el 11% de los préstamos, lo cual resulta lógico si lo vemos desde la óptica capitalista, pues es un campo riesgoso y poco rentable para la inversión, dadas la características de tenencia de la tierra en México. Aunque es posible suponer que ese 11% lo recibieron los productores que se especializaban en la ganadería y cultivos de exportación.

En general, la banca privada prestaba casi todos sus recursos al sector privado, según podemos constatar en el siguiente cuadro:

CREDITOS RECIBIDOS POR LOS PRESTATARIOS DEL SECTOR  
PUBLICO Y PRIVADO A TRAVES DE LA BANCA PRIVADA  
(ESTRUCTURA PORCENTUAL)

AÑO	SECTOR PUBLICO	SECTOR PRIVADO
1969	7.2	92.3
1970	9.8	92.2

FUENTE: Ibidem, cuadro anterior.

Esto era congruente con los objetivos del modelo de política económica, es decir, conseguir que la banca privada contribuyera a costear los gastos del Estado, sin quitar recursos a la inversión privada.

Sin embargo, en lo que respecta a la canalización selectiva del crédito, los intermediarios financieros privados no seguían los lineamientos establecidos por el gobierno en el sentido de dar preferencias a las actividades prioritarias y estratégicas para el desarrollo económico, ya que, como antes se ha mencionado, privilegiaban la producción y el consumo de bienes supérfluos de las clases acomodadas. Lo cual lo hacían con el respaldo de las autoridades monetarias, pues reformaron la legislación bancaria con objeto de facultar a los bancos de depósito y las sociedades financieras (que en teoría debían dedicarse a financiar proyectos de largo plazo) para conceder préstamos para la adquisición de bienes de consumo durable.

Por su parte, la banca nacional actuaba a manera compensatoria, pues dividía su financiamiento en beneficio de la industria, en especial las ramas energéticas como: electricidad y petróleo, y de los servicios sociales, según se aprecia a continuación.

CREDITO RECIBIDO POR LOS PRESTATARIOS DEL SECTOR  
PUBLICO A TRAVES DE LA BANCA NACIONAL, MILLONES DE PESOS

ANO	TOTAL	SECTOR PRIMARIO	INDUSTRIA ENERGETICO	INDUSTRIA DE TRANSFORMACION	INDUSTRIA DE LA CONSTRUCCION	SERVICIOS	COMERCIO
1969	27 638.0	214.1	7 537.7	4 146.6	1 416.3	3 762.6	56.5
1970	30 317.1	301.7	7 397.7	5 053.2	1 472.8	4 495.1	0.5

FUENTE: Ibidem, cuadro anterior.

## II.2. ESTRUCTURA Y CONCENTRACION DEL SISTEMA BANCARIO PRIVADO 1960-1970

### II.2.a) ESTRUCTURA DEL SISTEMA BANCARIO

En la década de los sesentas el sistema bancario privado, aparentemente no experimenta cambios importantes, más bien se hereda la estructura formada a lo largo de casi tres decenios en el cual se reformó continuamente la ley bancaria.

En esos años el conjunto de instituciones privadas de crédito se componía de las siguientes negociaciones:

- a) bancos de depósito y ahorro.
- b) sociedades financieras
- c) bancos hipotecarios
- d) compañías fiduciarias
- e) bancos capitalizadores
- f) bancos de ahorro y préstamo para la vivienda familiar
- g) sociedades de inversión, y
- h) compañías de seguros

Las tres primeras eran las más importantes, al con-

centrar entre ellas más del 90% del total de los recursos de las instituciones privadas. Las cinco restantes tenían una participación insignificante, debido a la escasa liquidez de sus instrumentos de captación en un mercado de dinero eminentemente líquido, además en la mayoría de los casos eran filiales de las primeras. Inclusive, al finalizar la década algunas desaparecieron a causa de los reducidos montos de captación con que operaban. Por esta razón, únicamente nos ocuparemos de los bancos de depósito, los hipotecarios y las financieras.

La estrategia de desarrollo impuesta a la banca de depósito y ahorro la limitaba a operar fundamentalmente en el corto plazo. Sin embargo, hay que aclarar que a través de los cajones de encaje legal se impulsó a estos bancos a realizar operaciones de mediano y largo plazo. En la medida en que la captación de recursos creció en forma continua, no obstante la liquidez de los depósitos, estas instituciones empezaron a conceder préstamos a plazos mayores de un año, de tal forma que en el año de 1965, ". . . constituyen 21.5% del total de los créditos otorgados, y los préstamos a 180 días, más del 83% del total"<sup>12/</sup>.

También concedían crédito a corto plazo, sin ninguna garantía, por 180 días y podían renovarse por un período igual, además de préstamos con garantía del 70% del valor del crédito, que se diferenciaban de los primeros en que

---

<sup>12/</sup> Basch, Antonín, El mercado de capitales en México. México, CEMLA, 1968. 123pp. p.

el plazo se podía ampliar por 360 días. El tipo de interés que se cobraba por estos servicios era del 12%.

Los créditos a largo plazo, eran los que se concedían por dos años o más, los cuales se utilizaban para la adquisición de equipo o cualquier aumento en activo fijo. No excedían al 75% de la garantía real, y se cobraban al 12% de interés anual.

Los bancos de ahorro por lo general operaban como departamentos de los bancos de depósito. Captaban recursos mediante la emisión de cuentas de ahorro, poco atractivas para el público, ya que se trataba de depósitos a la vista con rendimientos de apenas el 4.5% anual. Estas cuentas en realidad resultaban perfectamente líquidas, a pesar de que la ley bancaria sólo permitía retiros inmediatos de \$ 1,000.00 pesos o el 30% de la cuenta, porque los bancos, en la mayoría de los casos, autorizaban el retiro total de los fondos. Vale decir que para los bancos resultaban muy redituables debido a que concedían rendimientos relativamente bajos a los depositantes y en cambio, prestaban lo captado a tasas de interés superiores al 10%. Por otro lado, las instituciones de ahorro no destinaban sus recursos al mercado de capitales, como se les había asignado en la legislación bancaria, sino que gran parte de sus fondos se canalizaban siempre al mercado de dinero, al ofrecer créditos de corto plazo.

Por su parte, las sociedades financieras operaban en el mercado de capitales al obtener y conceder préstamos

en el largo plazo. La forma en que captaban sus recursos era por medio de la emisión de títulos y ampliaciones de capital. Su principal tarea era dotar de capital al sector industrial. En consecuencia, desde un principio se persiguió lo siguiente: "1) que promovieran la organización y expansión de empresas industriales; 2) que suscribieran acciones y otros valores emitidos por empresas comerciales e industriales; 3) que suscribieran y vendieran obligaciones de empresas privadas y garantizaran tales obligaciones en lo relativo a intereses y amortizaciones; 4) hicieran préstamos a empresas manufactureras; 5) actuaran como representantes comunes de los tenedores de los bonos; 6) emitieran sus propios bonos financieros; y, 7) recibieran depósitos a plazo por períodos no menores de 180 días"<sup>13/</sup>. Al considerarse importante el crecimiento de las sociedades financieras para el desenvolvimiento de la industria, los gestores de la política económica dieron un trato privilegiado, prueba de ello es la relativa libertad de que gozaron en lo referente al encaje legal<sup>14/</sup>, al destino de los créditos, y al control de las inversiones.

La sociedades financieras no cumplieron con su "deber", ya que ofrecían al público bonos de deuda bancaria a corto plazo -frecuentemente de índole comercial- con tasas de interés elevadas, dificultando así el acceso al

---

<sup>13/</sup> Ibidem, p.

<sup>14/</sup> No se les impuso encaje legal sobre los recursos provenientes de la emisión de bonos financieros hasta 1966, dichos bonos eran su principal instrumento de captación.

crédito a la pequeña y mediana empresa, las cuales no podían solventar los altos costos del dinero.

Las sociedades financieras se convirtieron desde la segunda mitad de la década de los sesentas en las instituciones de crédito privadas más importantes, al desplazar a segundo lugar a los bancos de depósito y ahorro en cuanto a recursos manejados, créditos e inversiones, según se observa en el Cuadro 13. Ello se debió a que sus pasivos ofrecían los mejores rendimientos, a las preferencias concedidas en lo referente al encaje legal, así como a la diversificación en sus instrumentos de captación. Además, es pertinente señalar que los valores de renta fija se convirtieron en ". . . el principal instrumento de captación de ahorro voluntario . . ." <sup>15/</sup>. Este tipo de activos, en su mayoría, los emitían estas instituciones.

Respecto al tipo de crédito que ofrecían las sociedades financieras se pueden distinguir los créditos a corto plazo de un año, renovable por otro, con una tasa del 13% anual; los créditos de garantía que se cobraban al 13% de interés anual, que en raras ocasiones excedían al 70% del valor de la garantía; los créditos a plazo medio, a tres años con una tasa de interés de 13%; los créditos a largo plazo que se clasifican en créditos para la adquisición de equipo o activos fijos, estos préstamos se hacían hasta por el 75% del valor de la garantía con un

---

<sup>15/</sup> Basch, Antonín, op. cit.

CUADRO 13

RECURSOS, CREDITO E INVERSIONES DE LA BANCA PRIVADA Y MIXTA

POR TIPO DE INSTITUCION, ESTRUCTURA PORCENTUAL, 1960-1970

AÑOS	BANCA DE DEPOSITO Y AHORRO			SOCIEDADES FINANCIERAS			INSTITUCIONES DE CREDITO HIPOTECARIO		
	RECURSOS	INVERSIONES EN VALORES	CREDITO	RECURSOS	INVERSIONES EN VALORES	CREDITO	RECURSOS	INVERSIONES EN VALORES	CREDITO
1960	60.8	62.4	53.6	33.9	30.5	42.7	1.7	2.3	0.6
1961	58.2	58.6	49.9	36.7	34.4	46.3	1.9	2.5	1.0
1962	56.4	54.5	49.9	38.4	38.7	46.3	2.2	2.8	1.0
1963	54.0	49.4	48.9	39.1	37.2	47.0	4.5	10.0	1.8
1964	51.6	44.7	47.9	38.3	34.2	46.7	7.8	18.1	3.4
1965	49.4	43.4	45.9	38.7	35.4	45.1	9.7	18.2	7.2
1966	46.6	40.7	41.5	40.6	44.6	45.0	10.7	11.9	11.9
1967	43.0	34.0	38.8	44.3	56.0	45.0	10.9	7.7	14.7
1968	42.2	33.8	37.5	45.3	56.5	46.6	10.9	7.2	14.8
1969	40.1	34.2	35.1	47.8	56.0	50.3	10.6	8.0	13.6
1970	37.3	31.0	33.2	50.6	57.8	53.0	10.7	8.8	13.0

FUENTE: Idem. Cuadro 10.



plazo no mayor de cinco años, por los cuales, también se cobraba un tipo de interés del 13% anual.

Finalmente, los bancos hipotecarios eran instituciones que estaban encargadas de otorgar préstamos sobre hipotecas, emitir bonos hipotecarios, garantizar cédulas hipotecarias emitidas por particulares, y negociar la adquisición y venta de dichas cédulas.

Las cédulas y los bonos, en general, se emitían con plazos de diez años con vencimientos de cinco, y pagaban 8% de interés anual neto. A su vez la tasa de interés que se cobraba sobre préstamos hipotecarios era del 12%.

Estos títulos gozaban de una gran aceptación entre el público ahorrador, lo cual provocó que en varias ocasiones su demanda rebasara la cantidad ofrecida, motivando a estos bancos a realizar ventas anticipadas.

Al igual que los títulos de renta fija emitidos por las sociedades financieras, los bonos y cédulas hipotecarias se cotizaban a su valor nominal y eran redimibles a la vista.

## II.2.b) LA CONCENTRACION BANCARIA 1960-1970

Aunque existe poca información para el decenio de los sesentas, pudimos constatar que el sistema financiero privado mexicano ya mostraba altos grados de concentración, según se puede apreciar en el cuadro siguiente:

## INSTITUCIONES DEL SISTEMA BANCARIO

PORCENTAJE DEL TOTAL DE RECURSOS (O MAS)	NUMERO DE INSTITUCIONES BANCARIAS		
	1950	1960	1970
20%	1	1	1
40%	4	3	2
60%	14	7	5
75%	42	26	18
TOTAL:	248	244	240

FUENTE: González, Héctor, Algunos aspectos de la concentración en el sistema financiero mexicano. México, Banco de México, 1981. (Serie documentos de investigación, Documento Núm. 34).

Al finalizar la década, solamente dos instituciones controlaban el 40% del total de los recursos, siendo dichas instituciones el Banco de Comercio y el Banco Nacional de México, los cuales tenían participación mayoritaria en todas las ramas de la actividad financiera.

De tal modo, si hacemos un análisis más minucioso, podemos comprobar lo dicho en el párrafo anterior. Así, en 1965 había 105 bancos de depósito y ahorro cuyos recursos totales ascendían a 30 460 millones de pesos<sup>16/</sup>, de los cuales sólo dos bancos, los antes citados, tenían en sus haberes el 56% del total de los activos, el 60% de los depósitos a la vista, el 79% de los depósitos en cuentas de ahorro, el 64.7% del capital suscrito, el 56.6% de las inversiones, el 50.5% de los préstamos y descuentos y el 45.9% de las tenencias de bonos del gobierno. Es decir,

<sup>16/</sup> Véase, Basch, Antonín, op. cit.

estas dos instituciones representaban más del la mitad de todas las transacciones de la banca de depósito y ahorro en el país. Les seguían en importancia el Banco de Londres y México y el Comercial Mexicano, aunque la distancia de éstos con los primeros era considerable.

En lo que respecta a las sociedades financieras, para 1965 había 97 instituciones de esta naturaleza con un total de activos de cerca de 23 800 millones de pesos, sólo tres, Financiera Bancimer, Crédito Bursátil, filial del Banco Nacional de México y Compañía General de Aceptaciones, asociada con un grupo industrial de Monterrey, controlaban el 40% del total de los activos; el 67% de los bonos emitidos y el 50% de la cartera de inversiones. Estas tres sociedades financieras, se dedicaban principalmente a promover a las industrias con que trabajaban, a través de la suscripción y colocación de acciones y a estimular su asociación con empresas extranjeras.

Finalmente, los bancos hipotecarios mostraban las mismas características, pues en ese mismo año, de 26 instituciones de este tipo, sólo tres (Banco de Cédulas Hipotecarias, Crédito Hipotecario e Hipotecaria Bancomer) representaban el 72.6% del total de los bonos hipotecarios emitidos, el 44% de las cédulas en circulación y el 61.6% del total del capital pagado de los bancos hipotecarios<sup>17/</sup>.

Es de suponerse que lo mismo sucedía con el resto de las instituciones financieras, pues sabemos que los dos ban-

---

<sup>17/</sup> Basch, Antonín, op. cit., p. 33.

cos más grandes, también poseían casas de bolsa, aseguradoras, afianzadoras, etc., desafortunadamente carecemos de información precisa para esos años.

De lo antes expuesto, salta a la vista que no sólo existía un alto grado de concentración al interior de cada tipo de actividad, sino que se presentaba una centralización de toda clase de operaciones financieras en pocos grupos, de los cuales, el del Banco de Comercio y el del Banco Nacional de México eran los principales exponentes.

Estas agrupaciones establecían lazos financieros con empresas industriales, comerciales y de servicios ubicadas en los grandes centros urbanos, a donde canalizaban la mayor parte de los recursos captados en todo el país a través de su extensa red de sucursales.

De este modo, transferían los fondos financieros captados en toda la República, hacia solamente dos regiones: la primera comprendida por el Distrito Federal y el estado de México, en donde por cada peso captado recibían 1.077 en financiamiento; y la zona constituida por los estados de Nuevo León, Coahuila, Chihuahua y Durango en la cual, por cada peso captado se les concedía 1.038 en financiamiento<sup>18/</sup>. En consecuencia, según un estudio del Banco de México, la banca privada ha redistribuido los ingresos en favor de los polos de desarrollo, donde se dispone de una infraestructura suficientemente desarrollada

---

<sup>18/</sup>González, Héctor, op. cit.

para elevar los rendimientos de la inversión privada al reducir sus costos de producción. Ello, trae como resultado que se deje sin recursos rediticios a las zonas que más los necesitan, dado su grado de atraso económico, y que por lo general se dedican a actividades primarias.

De esta forma, la banca privada ha contravenido la función social para la que fue creada, o sea, la de transferir los recursos de donde se generan a donde se requieren, con el fin de promover el desarrollo económico y satisfacer las necesidades sociales. Por el contrario, con semejante comportamiento, acentúa las desigualdades regionales, y la desproporcionalidad entre las distintas ramas de la economía, lo que a su vez, se traduce en problemas de abasto de ciertos productos, cuya producción no satisface los mínimos de rentabilidad que exige nuestra iniciativa privada, creando "cuellos de botella" y en consecuencia, no queda otra opción que recurrir a la importación de esta clase de mercancías.

Sin embargo, la concentración no se da solamente al interior de cada rama de actividad, sino que se efectúa también entre las mismas, dando lugar a la formación de grupos económicos conocidos como conglomerados, los cuales, reúnen en su seno a las actividades más rentables de la economía.

En México, en la década de los setenta, ya existían diversos grupos de capital, cuya principal actividad era la producción industrial. Dichos grupos estaban asociados

con el capital comercial y de servicios, con el fin de facilitar y agilizar su ciclo de reproducción. Empero, la fracción hegemónica de la clase capitalista era la representada por los industriales.

Los grupos industriale, más poderosos, para allegarse recursos dinerarios establecían bancos o negociaciones financieras tales como compañías de seguros, sociedades de inversión, capitalizadoras, holdings, etc., todas ellas de poca relevancia dentro del sistema bancario ya establecido. Así, según un trabajo de Cordero y Santfín<sup>19/</sup>, en 1971 ya existían 131 grupos industriales, de los cuales sólo 14 (de los más grandes) tenían 47 instituciones financieras. En contraste, la mayoría de los grupos medianos y la totalidad de los pequeños, no tenían otra alternativa, para proveerse de fondos financieros seguros y oportunos, que recurrir a la asociación con los bancos y financieras ya existentes a través de la participación mútua en sus respectivos capitales accionarios.

Las instituciones bancarias que más intervención tenían en otros sectores de la economía, mediante compras de valores y acciones, eran las sociedades financieras, lo cual resulta lógico debido a la misma naturaleza de dichas empresas. Ello se puede apreciar en el Cuadro 14, donde también se observa la participación de los bancos de depósito y de las hipotecarias las cuales, a diferencia

---

<sup>19/</sup> Cordero, S. y Santfín, R., Los grupos industriales: una nueva organización económica en México. México, El Colegio de México, 1977. (Cuadernos del CES, Núm. 23).

CUADRO 14

INVERSIONES EN VALORES NO GUBERNAMENTALES DE LA BANCA PRIVADA Y  
MIXTA POR TIPO DE INSTITUCION, ESTRUCTURA PORCENTUAL, 1960-1970

AÑOS	BANCA DE DEPOSITO Y AHORRO			SOCIEDADES FINANCIERAS			INSTITUCIONES DE CREDITO HIPOTECARIO		
	BANCARIOS	DE EMPRESAS Y PARTICULARES	ACCIONES	BANCARIOS	DE EMPRESAS Y PARTICULARES	ACCIONES	BANCARIOS	DE EMPRESAS Y PARTICULARES	ACCIONES
1960	68.4	20.8	10.7	23.1	41.9	34.9	11.6	81.2	7.1
1961	64.5	22.2	13.2	24.6	41.4	33.9	12.6	81.4	6.0
1962	62.6	23.3	13.7	22.6	42.3	35.0	26.0	70.0	4.0
1963	56.0	25.9	17.9	25.3	40.6	34.1	69.6	25.2	5.0
1964	59.0	24.6	16.3	31.0	38.3	30.7	74.4	20.9	4.7
1965	58.8	24.7	16.4	39.2	33.1	27.7	75.5	18.8	5.7
1966	66.7	20.2	13.0	39.8	31.4	28.7	77.9	16.1	6.0
1967	61.0	23.4	15.5	34.0	36.5	29.3	78.7	14.1	7.1
1968	58.8	26.1	15.0	36.9	34.0	29.0	73.8	17.2	8.9
1969	62.5	23.9	13.6	28.3	37.5	34.2	70.0	21.3	8.6
1970	61.6	21.3	17.1	26.0	38.4	35.5	71.2	21.0	7.7

FUENTE: Elaboración propia con datos del Banco de México, S. A., Serie estadísticas históricas, Moneda y banca, Cuadernos 1925-1978. México, 1981.

de las primeras, destinaban la mayor parte de sus inversiones en valores a la adquisición de valores bancarios. De lo anterior, podemos inferir que la expansión del sistema financiero hacia el sector real de la economía se realizaba a través de las sociedades financieras, y por su parte los bancos de depósito e hipotecarios, se dedicaban a consolidar la concentración al interior de su propia rama.

De acuerdo con el estudio antes citado, hasta inicios de los setentas, no existía una relación muy estrecha entre los grandes grupos industriales -que eran la porción poderosa de la burguesía- con los financieros, más bien se desarrollaban cada uno independientemente.

Así, para los años sesentas, la asociación de los sectores reales con el financiero, no alcanzaba todavía niveles significativos, pues lo que regularmente se hacía era la inscripción de bancos pequeños y medianos al núcleo industriales con el simple fin de satisfacer sus necesidades de capital. A diferencia de esto, para la década de los setentas se invierte el proceso, y ahora eran los grupos industriales los que se incorporan a los grandes grupos bancario-financieros ya establecidos, conformando de esta manera grandes grupos conglomerados.

El progresivo fortalecimiento que adquirieron las instituciones financieras privadas fue resultado de la presencia de dos elementos: en primer lugar, a los estímulos y apoyos que les concedió el gobierno para alentar su



desarrollo; y en segundo, al creciente proceso de concentración que experimentaron.

Todo ello contribuyó a que el negocio de la intermediación financiera, en especial el de las sociedades financieras, se convirtiera en uno de los más rentables dentro de la economía mexicana, según lo afirma una investigación realizada en el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos<sup>20/</sup>, y que podemos constatar en los Cuadros 15 y 16.

De tal forma que al iniciarse el decenio de los setenta, el sector financiero comienza a perfilarse como uno de los más poderosos dentro de la correlación de fuerzas en el seno de la clase dominante, según veremos en los siguientes capítulos.

---

<sup>20/</sup> Genel, Julio Alfredo, La estrategia del Estado en el desarrollo financiero. México, CEMLA, 1978. 97pp.

## CUADRO 15

TASAS DE RENDIMIENTO DEL CAPITAL ACCIONARIO DE LAS  
 INSTITUCIONES FINANCIERAS PRIVADAS Y LA TASA DE  
 RENDIMIENTO GLOBAL DE LA ECONOMIA EN PORCENTAJES

SUBPERIODOS (PROMEDIOS ANUALES)	SISTEMA FINANCIERO	TASA GLOBAL DE RENDIMIENTO
1960-1962	16.2	14.3
1963-1965	16.4	12.9
1966-1968	16.6	12.3
1969-1971	14.6	12.7
PROMEDIO DEL PERIODO:	16.1	13.0

---

FUENTE: General, Julio Alfredo, op. cit., p. 91.

CUADRO 16

TASAS DE RENDIMIENTO DEL CAPITAL ACCIONARIO DE LAS CINCO FINANCIERAS MAS GRANDES, PORCIENTOS

SUBPERIODOS (PROMEDIOS ANUALES)	FINANCIERA BANCOMER	FINANCIERA BANAMEX	FINANCIERA ACEPTACIONES	SOCIEDAD MEXICANA DE CREDITO INDUSTRIAL	FINANCIERA COMERMEX
1960-1962	18.6	16.7	10.1	13.7	-
1963-195	20.3	24.1	12.0	-	7.8
1966-1968	20.7	21.0	16.1	11.1	15.4
1969-1971	19.8	14.9	18.3	13.1	26.8
PROMEDIO DEL PERIODO:	19.8	21.7	13.3	14.9	16.7

---

FUENTE: Genel, Julio Alfredo, op. cit., p. 93.

## CAPITULO TERCERO

EL DESARROLLO COMPARTIDO, 1970-1976  
LA FASE DE TRANSICION DEL SISTEMA FINANCIERO

La inversión pública en la década de los setenta debía ampliarse y diversificarse inusitadamente. La necesidad de superar las deficiencias a las que había conducido el modelo de desarrollo estabilizador hizo que se conformase un nuevo proceso de política económica, el desarrollo compartido. Dicha estrategia planteaba solventar los agudos problemas socioeconómicos en dos direcciones: el económico, en el cual se pretendía reanimar al sector agropecuario y modernizar la producción petrolera y siderúrgica; y el social, en el cual se actuó sobre la educación, los servicios y la salud, retrasados secularmente. Con ello se quiso enmendar la mala distribución del ingreso y satisfacer las demandas de las clases media y popular. Es claro que la administración pública se decide a participar activamente en la economía no porque la inversión privada haya descendido, sino principalmente porque se establece una estrategia de grandes objetivos sociales<sup>1/</sup>.

---

<sup>1/</sup> Gómez Oliver señala que la inversión privada no disminuyó; por el contrario, con los datos que ofrece, las tasas de crecimiento promedio de la inversión bruta fija en términos reales de 1970 a 1976 fue del 4.98%. Cf. Gómez Oliver, Antonio, op. cit.

El Estado para cumplir con su ambicioso plan de metas tenía que haber ensanchado sus fuentes de financiamiento. No podía seguirse con el mismo esquema sustentado en el ahorro interno<sup>2/</sup>. Lo que implicaba instrumentar una reforma fiscal que gravara principalmente, a diferencia de lo que acontece hasta hoy en día, las percepciones del capital. Es lógica la opción que traía consigo esa medida, lo es más si consideramos el conjunto de estímulos que se le ha dado a los empresarios y que han conducido al exacerbado proteccionismo. Como es obvio el incremento progresivo

CUADRO 1

## DEFICIT PRESUPUESTAL DEL GOBIERNO FEDERAL

AÑOS	INGRESOS	GASTOS	DEFICIT
1970	33,868.2	40,202.7	6,334.5
1971	36,529.9	41,316.6	4,786.7
1972	42,336.3	59,061.5	16,725.2
1973	53,822.3	81,237.3	27,415.0
1974	72,893.2	104,130.4	31,237.2
1975	103,551.4	146,971.0	43,419.6
1976	136,612.0	254,157.0	117,545.6

FUENTE: Banco de México, Indicadores económicos, Núm. 3, Vol. VI, febrero de 1978. pp. 34 y 35.

<sup>2/</sup> "La deuda pública exterior casi se quintuplicó de 1970 a 1976 al pasar de 4 mil a casi 20 mil millones de dólares. Márquez Ayala, David, "El tipo de cambio como instrumento de política en los 70", en Investigación económica, Núm. 150, Vol. XXXVIII, oct-dic, 1979. p. 396.

del saldo deficitario de las finanzas públicas es, para una fuerte corriente de opinión, la principal causa del perverso fenómeno inflacionario.

Debe señalarse que el problema, en la opinión de Solís, no fue solamente que se haya recurrido reiteradamente al gasto y a la inversión pública; sino a las titubeantes definiciones de política económica (la prueba es la reforma fiscal que no se instrumentó en 1971), y a la incapacidad de administrar adecuadamente el ciclo económico.

De cualquier forma el compromiso gubernamental de reactivar la economía, se tradujo en una mayor recurrencia al mercado financiero nacional.

Analicemos los datos de la participación estatal en el financiamiento global.

#### CUADRO 2

##### DISTRIBUCION DEL FINANCIAMIENTO GLOBAL POR SECTOR INSTITUCIONAL

AÑOS	EMPRESAS Y PARTICULARES	GOBIERNO
1970	75.8	24.2
1971	76.6	23.4
1972	73.9	26.1
1973	65.5	26.1
1974	60.9	39.1
1975	59.5	40.5
1976	58.1	41.9

FUENTE: Quijano, J. M., Estado y banca privada. México, CIDE, 1981. p. 137.

El cuadro nos permite señalar que durante todo este período el gobierno recurre a la banca en forma más dinámica, pero no niega que las empresas y particulares siguen siendo el principal sujeto de crédito. Desprender que el Estado se convirtió, en la medida que se agotaban otras fuentes de financiamiento, en la entidad que con mayor insistencia recurre al ahorro captado en el sistema bancario es esencial. No cabe duda que al convertirse en la principal fuente financiera interna de la inversión pública se inicia una relación de dependencia estrecha.

Existe otra óptica en el examen. Es muy factible que al disminuir sensiblemente la demanda crediticia privada se pusiera en peligro la intermediación financiera, con lo que la recurrencia estatal al sistema bancario también se explicaría por el deseo de salvaguardarlo. Sea cual fuere el motivo, todo lo anterior conduce a establecer la necesidad de una relación muy cordial entre el Estado y la banca privada.

### III.1. EL FIN DE UNA FASE

En el período 1973-1976 desaparece la estabilidad de precios que caracterizó al desarrollo estabilizador. De 1965 a 1972 la tasa de crecimiento del índice nacional de precios al consumidor fue del 4.3%. Las contradicciones económicas limitaron la expansión de la oferta interna y lanzaron a los precios fuera de control. El de 1973 es

el año de referencia: fue el primero de una serie que aún no termina en que la inflación ascendió a dos dígitos.

## CUADRO 3

## VARIACION ANUAL DE LOS PRECIOS 1973-1976

ANOS	INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR 1978 = 100	VARIACION ANUAL DEL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
1972	35.7	-
1973	40.0	12.0
1974	49.5	23.7
1975	57.0	15.1
1976	66.0	15.7

FUENTE: Banco de México, Informe anual, varios años

La evolución del proceso inflacionario se vuelve vital para reconocer lo que desde cualquier perspectiva se considera como el elemento que concluye con una etapa de desarrollo económico. Por eso haremos un análisis somero de las posiciones y los factores que en distinta medida explican la inflación.

## a) LA VERSION OFICIAL

Se dice que "... el intenso crecimiento del gasto público -especialmente el deficitario- habría provocado una expansión bruta en la cantidad de dinero y en la demanda agregada<sup>3/</sup>, es decir, no importa el criterio norma-

<sup>3/</sup> Esta posición es criticada por Julio López G. López G. Julio, "La economía mexicana: evolución reciente, perspectivas y alternativas", en Investigación económica, Núm. 164, Vol. XLII, abr-jun, 1983. p. 195.



tivo -el más importante, la estabilidad política del sistema mexicano- lo trascendental es que se "generó un desequilibrio entre la demanda y la capacidad de oferta, que estaría en la base de la elevación de los precios y de las importaciones<sup>4/</sup>. Es de suponerse, de acuerdo con esta visión, que la capacidad productiva se encuentra saturada.

Es obvia la existencia del desajuste entre la oferta y la demanda. Sin embargo, para penetrar con más profundidad en las causas del proceso inflacionario, es importante entrar a estudiar elementos más complejos que actúan negativamente sobre la oferta de bienes y servicios.

#### b) LA VISION GLOBAL

La elevación de precios, desde la perspectiva de Tello, se debe más a las ganancias especulativas de los empresarios. De 1973 a 1976 el efecto compensación no tiene los resultados esperados. En otros términos, ante un incremento de la inversión y del gasto público, con el crecimiento de la demanda, se espera una fase de inversión privada creciente. Lo anterior no sucedió. Todo lo contrario, ante el ensanchamiento del mercado, los empresarios al tener un mercado cautivo incrementan precios. Las ganancias no se originaron por aumento en la productividad, más bien fueron resultado del aumento de precios. La crisis y la inflación, como opina Galbraith, solamente

---

<sup>4/</sup> Ibidem.

se pueden resolver con una mayor productividad inducida por una mayor eficacia en la mano de obra y en el capital.

El capitalista dirigirá sus inversiones a los sectores más rentables. Si consideramos una investigación realizada en la Universidad Autónoma Metropolitana, es de observarse que el crecimiento de las ganancias es mayor en la esfera improductiva. Lo que significa que como tendencia se estimulen las inversiones en esos sectores, con lo que se afecta negativamente la oferta de bienes y servicios básicos.

#### CUADRO 4

##### GANANCIAS DE LOS SECTORES PRODUCTIVOS E IMPRODUCTIVOS

AÑOS	GANANCIAS DE LOS SECTORES PRODUCTIVOS *		GANANCIAS DE LOS SECTORES IMPRODUCTIVOS	
	(millones de pesos de 1970)		(millones de pesos de 1970)	
	CANTIDAD	INDICE	CANTIDAD	INDICE
1950	38,893.5	100.0	30,467.0	100.0
1960	49,860.2	128.2	75,795.0	248.8
1970	152,286.7	406.9	105,584.0	346.6
1975	197,641.2	508.2	147,071.0	482.7

\*Los sectores productivos considerados por el autor son: primario, extractivo, todas las ramas manufactureras, transportes y comunicaciones, hoteles y servicios de esparcimiento.

FUENTE: Etelberto Ortíz Cruz, "Crisis financiera, crisis de un modelo de acumulación", en Economía: 2 teoría y práctica. México, UAM, 1980. p. 13.

## LA INFLACION IMPORTADA

La inflación internacional coadyuvó a que las presiones alcistas internas se conjugaran con las del exterior. El déficit de la economía nacional en petróleo, alimentos y en bienes de inversión hubo de ser subsanado con importaciones a precios crecientes. Es de mencionarse que la cada vez más deteriorada producción de bienes de consumo popular y el saldo comercial negativo de un tradicional producto de exportación, el petróleo, ocasionaron una mayor recurrencia al mercado internacional. En esos años el precio internacional de los granos y del crudo -en 1973 se suscita el famoso embargo petrolero- crecieron incesantemente. Debe añadirse que las mercancías importantes para nuestro desarrollo industrial, los bienes de capital, se tienen que importar. Sabemos bien que por su naturaleza y por la condición monopólica de los productores, estos bienes tienen precios elevados.

CUADRO 5

## INDICES DE PRECIOS DE PRODUCTOS SELECCIONADOS QUE MEXICO IMPORTA

BIENES	1971	1971	1972	1973
Alimentos	100.0	105.4	122.9	202.7
Petróleo	100.0	130.9	146.0	208.0
Bienes de capital	100.0	108.4	119.5	138.7

FUENTE: Tello, Carlos, La política económica 1970-1976. México, Siglo XXI, 1980. 209pp. p. 63.

La economía fue afectada por la recesión de los países industrializados, en especial de los Estados Unidos de Norteamérica. Esto se reflejó en la actividad exportadora de ciertos productos, estancó el superávit por turismo y transacciones fronterizas; y, por el coeficiente de importaciones, incidió en el nivel de los precios intrafronteras.

#### CUADRO 6

AUMENTOS EN LOS PRECIOS ATRIBUIBLES A CAMBIOS EN  
LOS PRECIOS INTERNACIONALES. EN PORCENTAJES

AÑOS	PRECIOS INTERNACIONALES	OTROS FACTORES
1972	80.0	20.0
1973	72.7	27.3
1974	43.9	56.1
1975	12.3	87.7

FUENTE: Ibidem, cuadro anterior.

#### CRISIS AGRARIA

El sector agropecuario, al ser una base de sustento para la acumulación industrial, es fundamental para el desarrollo y la reproducción del sistema capitalista; es decir, sólo en la medida en que éste tenga un crecimiento dinámico es que puede ser proveedor, en cantidades suficientes y a precios bajos de alimentos y materias primas. A mediados de los años sesenta, se presentó una caída no-

table en el ritmo de crecimiento de la producción del sector agropecuario, sobre todo del agrícola. Empero, hablar de crisis en términos generales resultaría incierto. El estancamiento es más evidente en los productos destinados al consumo de los sectores de menores ingresos. Lo que significa el fin de la autosuficiencia alimentaria y con ello su más importante función, el de permitir el abaratamiento de la fuerza de trabajo. Cabe alzar que los productos destinados a la exportación y las materias primas de las agroindustrias tienen, en la mayoría de los casos, niveles de crecimiento aceptables.

Los resultados desfavorables de la agricultura de bienes de consumo tradicionales se expresaron no sólo en el decremento del producto, sino también, en el estancamiento de la superficie cosechada, la sustitución y la extinción de cultivos, la desaparición de los excedentes exportables y la aparición de la importación obligatoria de alimentos básicos en grandes cantidades. La caída en la producción es consecuencia de la permanente descapitalización de las zonas temporaleras, del agotamiento de la fertilidad de la tierra, de la parcelización, etc.

#### LA GENERACION DE EXPECTATIVAS INFLACIONARIAS EN TODOS LOS AGENTES

El efecto propagador de la inflación se explica a través de las actitudes similares que asumen los agentes económicos. "Al elevarse las expectativas inflacionarias

en el caso de los empresarios, éstos elevarán sus márgenes de ganancia ex ante (ésto es, la relación entre sus precios y sus costos directos reales), para conservar sus márgenes ex post (la relación entre sus precios y sus costos, evaluados a precios de reposición o a futuro). Por cuanto -en una economía mexicana que produce mercancías por medio de mercancías- los que son precios de venta para unos empresarios son costos para otros, dicha elevación de costos a lo largo de la cadena productiva, finalmente se estabiliza a un nivel superior"<sup>5/</sup>.

La intermediación comercial es el otro elemento propagador del fenómeno inflacionario. Lo es a tal punto que es la principal causa que propicia la gran diferencia que se da entre el costo del productor y a precio de mercado. Los intermediarios son más nocivos cuando consideramos lo que reciben de las clases populares por la venta de sus productos y lo que obtienen con los precios de venta que pagan los consumidores.

#### SALARIOS, COSTOS Y PRECIOS

El Estado durante este período se encontraba en una difícil disyuntiva: o favorecía en forma evidente al capital, controlando los salarios; o bien, legitimando su condición, al menos formal, de representante de los intereses de todas las clases, promovía estrategias y ajustes, mejo-

---

<sup>5/</sup> López G., Julio, op. cit., p. 195.

ras en los sueldos y salarios.

La inflación es un mecanismo que deteriora los sueldos y salarios. Es en este sentido que las organizaciones populares manifestaban reiteradamente la necesidad de que se mejorasen las percepciones de sus representados. En septiembre de 1974, por ejemplo, el Congreso del Trabajo emplazó a los sindicatos a la huelga nacional. Lo anterior se materializó en un incremento salarial de emergencia del 23%.

#### CUADRO 7

##### HUELGAS ESTALLADAS ENTRE 1973 Y 1976

PERIODO	HUELGAS ESTALLADAS
Septiembre 1973-agosto 1974	452
Septiembre 1974-agosto 1975	104
Septiembre 1975-agosto 1976	102

FUENTE: Ibidem, cuadros anteriores

Los empresarios siempre criticaron la política económica, en particular, la política salarial del régimen. No es casual que en el año 1975 se constituyera el Consejo Coordinador Empresarial. Resulta lógico que para los industriales los incrementos en las remuneraciones al trabajo signifique un aumento en los costos de producción. Es verdad que la relación entre el desenvolvimiento de los precios y los salarios es muy estrecha y dinámica; empero, el incremento de los salarios debió darse en un marco

generalizado de control de precios.

CUADRO 8

EVOLUCION DEL SALARIO MINIMO GENERAL

AÑOS	SALARIO MINIMO PROMEDIO (PESOS)	INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR	SALARIO REAL PESOS DE 1970 = 100
Diciembre 1972	31.95	115.2	27.72
Diciembre 1973	37.68	139.8	26.95
Diciembre 1974	52.97	168.7	31.40
Diciembre 1975	52.97	187.7	28.22
Diciembre 1976	76.93	238.0	23.35

FUENTE: Elaboración propia con base en datos de la Comisión Nacional de Salarios Mínimos.

Con el crecimiento nominal de la capacidad adquisitiva, no se amplió el volumen de la producción, ni se aumentó la productividad, sino que se suscitó simplemente una elevación acelerada de los precios. Se formó un círculo vicioso cuyo efecto fundamental era una permanente inflación.

En resumen, se dió una inflación de utilidades. Lo que ocurrió, esencialmente, es un descenso en la demanda de fondo para inversión productiva y un agudo proceso especulativo; así como un incremento en las ganancias monetarias, en donde se observa un traslado en el ingreso del trabajo hacia el capital, y de la mediana y pequeña a la gran industria.



## CUADRO 9

VALOR DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO A PRECIOS DE  
MERCADO. MILLONES DE PESOS DE 1970

AÑOS	PRODUCTO INTERNO BRUTO	
1972	5,020.86	-
1973	54,430.7	8.4
1974	57,756.0	6.1
1975	60,997.6	5.6
1976	68,583.1	4.2

FUENTE: Banco de México, Informe anual de 1977.

### III.2. LA REPERCUSIÓN EN LOS INSTRUMENTOS Y VARIABLES FINANCIERAS

El sistema financiero debía adaptarse a las nuevas condiciones que prevalecían en la economía mexicana y sobre todo, a los novedosos requerimientos que le exigía la política económica. Los instrumentos y variables financieras deberían actuar en contra de la inflación y favorecer la estrategia productiva.

#### III.2. a) LA TASA DE ENCAJE LEGAL

El Estado para cumplir con su política de grandes objetivos sociales debía de haber adecuado su estructura financiera. El no hacerlo condujo a que los mecanismos tradicionales se volvieran insuficientes, por lo que se tuvo

que recurrir al financiamiento directo del banco central. Gómez Oliver, afirma que el uso de este recurso es la principal causa de la inflación.

La gestión monetaria se hace más compleja. Lo es ya si consideramos la existencia de una amplia gama de regímenes de encaje, no debe olvidarse que en la estructura de la banca especializada se distingue una tasa diferente de acuerdo al tipo de departamento bancario. El Banco de México, utiliza el encaje legal para regular la liquidez de la economía. Es lo que acontece de 1973 a 1974. De acuerdo con Barqueira y Chigliazza, el carácter de la política monetaria es en esos años restrictivo. "A principios de los setenta se iniciaron presiones inflacionarias, por lo cual en agosto de 1973 se aumentó la tasa de encaje legal en la zona metropolitana a 54% y la del interior a 31%. Esta medida contrarrestó, en parte, la expansión de la base monetaria, sin embargo, no fue suficiente y en octubre de 1974 se estipuló un encaje marginal para los depósitos a la vista de 77% para la zona metropolitana y 54% para el interior"<sup>6/</sup>.

El encaje legal, sin dudar de su fin cuantitativo, debería ser creciente para respaldar el gasto público. En este período tiene un crecimiento relevante: en 1973 fue del 33%, en 1974 del 39% y en 1975 alcanzó el 52%. Tomando en cuenta que la tasa de encaje legal se encuen-

---

<sup>6/</sup> Barqueira C., Armando y Chigliazza G., Sergio, op. cit.

tra en relacion inversamente proporcional a la oferta monetaria, se hubiera deseado, de acuerdo con el manejo ortodoxo, que se esterilizara para que no saliera a la luz como gasto del sector público. El criterio es, como toda buena estrategia de corto plazo, abatir la inflación reduciendo la demanda.

La crítica se dirigió a otro aspecto. Como los requerimientos de reserva obligatoria aumentaron se les restaron recursos a los bancos privados para financiar a los particulares, lo cual frenó y obstaculizó muchos proyectos de inversión. De cualquier modo, ambas posiciones coinciden en que la función principal del Estado debe ser la de regular, y por lo tanto, no debe tomar las riendas económicas del país.

#### CUADRO 10

##### COMPOSICION DE LA BASE MONETARIA

AÑOS	RESERVA INTERNACIONALES (%) BASE MONETARIA	FINANCIAMIENTO AL GOBIERNO (%) BASE MONETARIA	FINANCIAMIENTO AL GOBIERNO (%) PARTE INTERNA DE LA BASE
1970	17.0	78.2	94.2
1971	18.4	74.5	91.3
1972	19.7	77.0	95.9
1973	16.8	80.0	15.7
1974	12.8	83.3	96.5
1975	10.9	86.0	86.3
1976		76.8	

FUENTE: Gómez Oliver, Antonio, op. cit., p. 14.

CUADRO 11

## EVOLUCION DE LA OFERTA MONETARIA

AÑOS	BASE MONETARIA (MILES DE MILLONES DE PESOS)	MULTIPLICADOR BANCARIO	OFERTA MONETARIA (MILES DE MILLONES DE PESOS)
1970	51.24	0.81	41.50
1971	59.38	0.75	44.54
1972	72.47	0.71	51.45
1973	86.05	0.75	64.54
1974	106.66	0.73	77.86
1975	145.17	0.66	95.81
1976	180.72	0.66	119.27

FUENTE: Secretaría de la Presidencia, Informe gráfico de la economía mexicana.

El análisis técnico nos lleva a la conclusión de que la expansión de la oferta monetaria se debió principalmente al incremento de la base. En los años de 1975 y 1976 se quiso limitar el crecimiento del circulante mediante reducciones en el multiplicador bancario, sin embargo, fue insuficiente porque precisamente en estos períodos es cuando se registra un mayor crecimiento en la creación primaria de dinero. Empero, el estudio estadístico es contradictorio. Si establecemos una relación directa entre variaciones absolutas y relativas de la oferta monetaria, la base monetaria y el multiplicador bancario con respecto al ritmo inflacionario, nos daríamos cuenta que en 1974 -el año de mayor crecimiento- no se registra la más alta variación de las magnitudes macromonetarias. Por otra parte, si relacionamos la oferta monetaria de mayor li-

quidez con respecto al producto interno bruto se denota que en 1975 y en 1976 la proporción es del 17 y 21%; mientras que en 1974 es del 15%. La conclusión es por demás interesante: no se puede explicar la inflación, principalmente, con base en el incremento del grado de liquidez.

### III.2.b) LA TASA DE INTERES

La necesidad de tener mayores fondos prestables modificó cualitativamente la política financiera. En el desarrollo compartido se fundamentaba en la diversificación de los instrumentos de captación y no en incremento de las tasas de interés.

"El sistema financiero debía adecuarse a las nuevas condiciones si quería ser funcional al sistema económico". Sin embargo, no lo hizo en el sentido tradicional. Las fluctuaciones de las tasas de interés estuvieron más en relación al movimiento de las mismas en el mercado financiero internacional que en relación a la tasa de inflación interna. La política financiera quiso estar acorde con la situación y con los cambios concretos que presentaban los principales centros financieros. En el año de 1974, cuando el mercado de eurodólares elevaba constantemente sus tasas de interés -en el primer trimestre la tasa de interés para eurodólares a un mes y a tres meses era del 9%, mientras que para el tercer trimestre era del 12.53 y del 13.57% respectivamente- se le dió un fuerte impulso

a los certificados de depósitos bancarios. "Estos instrumentos se autorizaron a plazos de 3 y 6 meses y de 12 a 24 meses (posteriormente, en 1976, a un mes); son transferibles, excepto a instituciones de crédito, y sus tasas de interés se fijan a nivel internacional de acuerdo con las condiciones del mercado"<sup>7/</sup>.

CUADRO 12

## TASAS DE INTERES NETAS NOMINALES

AÑOS	BONOS	
	HIPOTECARIOS	FINANCIEROS
1971	8.00	8.75
1972	7.52	7.92
1973	8.25	8.75
1974	8.25	8.75
1975	8.25	8.75
1976	7.25	7.50

FUENTE: Banco de México, Indicadores económicos.

CUADRO 13

## CERTIFICADOS DE DEPOSITO BANCARIO

AÑOS	A UN MES	A TRES MESES	
	(DE CIEN MIL PESOS O MAS)	(DE MENOS DE UN MILLON)	(DE MAS)
1974	-	9.50	11.00
1975	-	9.50	11.00
1976	8.00	8.50	10.00

AÑOS	A SEIS MESES	
	(DE MENOS DE UN MILLON DE PESOS)	(DE MAS)
1974	10.00	11.50
1975	10.00	11.50
1976	10.25	12.00

FUENTE: Ibidem, cuadro anterior

<sup>7/</sup> Banco de México, Informe anual, 1977.

Se puede afirmar que al ofrecer mejores tasas de interés los certificados de depósito bancario desplazaron en el mercado financiero a los bonos hipotecarios y financieros. De 1975 a 1976 hubo una mayor preferencia por los instrumentos de ahorro a plazo. En el primer año los activos financieros del público en este rubro eran de 116.1 y en el segundo de 122.9 miles de millones de pesos; es decir, se registró un crecimiento del 5%. Por el contrario presentan los instrumentos de ahorro líquido (en donde se incluyen los bonos financieros e hipotecarios) que en los mismos años tienen una evolución de 107.7 a 96.6 miles de millones de pesos; lo que indica el nada significativo decremento del 8.9%. Desde 1974 existe una diversificación del portafolios financiero lo que implica no sólo una mayor preferencia del público por determinado tipo de activo, sino la gran posibilidad de que los agentes económicos se trasladen de sectores productivos a el financiero especulativo. La ampliación de las vías de captación conducen al refortalecimiento del sistema bancario.

Al relacionar la tasa de interés con respecto a la tasa de inflación, se puede observar que a partir de 1973 la proporción es menor del 50%, con lo cual es perceptible el ahorro forzoso. En el año de 1974 la tasa de interés para depósitos de 3 y 6 meses de más de un millón de pesos alcanza su máximo nivel real negativo con un (10.04%) y un (9.06%). Esto no significó que las operaciones bancarias hubieran disminuido. En el año de 1973

los pasivos del sistema bancario fueron de 182.91, en 1974 de 207.49 y en el año de 1975 fueron de 292.63 miles de millones de pesos.

CUADRO 14

## TASAS DE INTERES REALES

AÑOS	B O N O S	
	HIPOTECARIOS	FINANCIEROS
1971	26.6	33.5
1972	24.0	27.9
1973	(0.3)	2.9
1974	(12.2)	(11.8)
1975	(3.8)	(5.4)
1975	(7.3)	(7.1)

CUADRO 15

## CERTIFICADOS DE DEPOSITO BANCARIO

AÑOS	A TRES MESES		A SEIS MESES	
	(DE UN MILLON)	(DE MAS)	(DE MENOS DE UN MILLON)	(DE MAS)
1974	(11.20)	(10.04)	(10.80)	(9.60)
1975	(4.78)	(3.40)	(4.30)	(3.00)
1976	(6.30)	(5.60)	(4.80)	(3.20)

FUENTE: Elaboración propia con base en fuentes anteriores.

La política de captación financiera no se centró en el incremento de las tasas de interés. No es tan válido para las autoridades monetario financieras "... que la banca se vea obligada a elevar tasas de interés para compensar, parcialmente al menos, la pérdida del poder adqui-



sitivo a los depositantes y motivar a que trasladen sus ingresos a fuera del sistema"<sup>8/</sup>. Es importante mencionar que después de un período de diez años de estabilidad la inflación no perturbó sensiblemente la actitud de los ahorradores. Además ponemos en duda que el ahorrador no especializado -se incluyen posiblemente todo áquel que hace depósitos de menos de un millón de pesos- se gufe por las tasas de interés pasivas reales. Creemos lo siguiente: que el ahorrador medio considera solamente las tasas de interés nominales; y segundo, que al ser las tasas de interés nacionales más altas que en los centros financieros de mayor importancia no tiene porque darse la fuga de capitales, por el contrario -dependiendo de la situación que guarda el sistema financiero- los ahorradores foráneos se verán motivados a depositar en el país. Lo último propicia un incremento de las obligaciones bancarias con respecto al exterior.

No había gran contradicción entre el sistema económico y el sector financiero. La tendencia de las variables financieras se encontraba en el mismo sentido de lo que acontecía en la economía nacional. El proceso de intermediación financiera obedecía al ciclo económico. Si establecemos que intermediar significa relacionar inversionistas con ahorradores, es obvio que si se decrementa la inversión total en el país, deberá suscitarse un proceso de desintermediación financiera interna. En la crisis de

---

<sup>8/</sup> Beltrán del Río G., Abel, "Función de interés en una economía inflacionaria con frontera abierta". Estudio del Instituto Wharton, exclusivo para El financiero, 9 de mayo de 1983.

1976 es real a aseveración de la disminución del grado de intermediación financiera, "medida por la relación entre cuasidineros en poder del público con respecto al producto interno bruto".

CUADRO 16

## OFERTA MONETARIA EN RELACION AL PIB

AÑOS	$M_1$ /PIB	$M_2$ /PIB	$M_3$ /PIB	$M_4$ /PIB
1975	10.7	11.1	20.9	31.4
1976	11.2	11.9	19.0	27.9

FUENTE: Elaboración propia con fuentes anteriores.

Sin embargo, dentro del descenso de la demanda crediticia había que aclarar cual es la que verdaderamente disminuye. El informe del Banco de México, hace hincapié en que los principales demandantes durante esta etapa son agentes económicos que destinan los recursos crediticios hacia fines improductivos. El hecho de que se hubiera solicitado más prestamos no indica que se utilicen para la inversión productiva, la inflación incentiva actividades improductivas como son la acumulación de inventarios, la compra de bienes raíces y la adquisición de divisas (dólares)\*.

\*Medida que las autoridades monetarias adoptaron en el año de 1973 para evitar fuga de capitales a mercados financieros internacionales.

## III.2.c) LA POLITICA CAMBIARIA

La política monetaria quiso mantener hasta sus últimas consecuencias el manejo tradicional del tipo de cambio. Las condiciones eran diferentes. En este período la tasa de inflación interna fue progresivamente mayor a la de los Estados Unidos, nación con la que realizamos la mayoría de las transacciones comerciales. Se dió entonces una sobrevaluación del peso que implica un subsidio a las importaciones<sup>9/</sup>. La permanencia del tipo de cambio ayudó a que se agudizara el déficit de la balanza de pagos en cuenta corriente, por lo que era indispensable encarecer el dólar.

CUADRO 17

## TASAS DE INFLACION EN MEXICO Y E. E. U. U.

AÑOS	TASAS DE INFLACION EN MEXICO	TASAS DE INFLACION EN E. E. U. U.	DIFERENCIAS
1970	5.2	5.9	0.7
1971	5.1	4.3	0.8
1972	5.0	3.3	1.7
1973	12.0	6.3	5.7
1974	23.7	10.9	12.8
1975	15.1	9.2	5.9
1976	15.7	5.8	9.9

FUENTE: Banco de México, Informe anual, varios números. Estadísticas financieras internacionales, varios números.

<sup>9/</sup> Pablo Rufz Nápoles, señala que "a lo largo de la primera mitad de la década prevalece el criterio de no devaluar, pese a que la sobrevaluación alcanza ya, en 1975, alrededor del 40%. Rufz Nápoles, Pablo, "Desequilibrio externo y política económica en los setenta", en Investigación económica, Núm. 150, Vol. XXXVIII, oct-dic, 1979. p. 384.

La política cambiaria no es criticable. Se encontraba definida dentro de los objetivos de una estrategia global que se proponía estimular la adquisición en el exterior de bienes de capital e intermedios que no se producen en el país y que son necesarios para las actividades productivas. Lo negativo fue la excesiva diversificación de nuestras importaciones, en donde se destacan especialmente los bienes suntuarios. La preferencia por activos financieros físicos y financieros externos, es propiciada por las facilidades que concede una economía con frontera abierta, como es la mexicana.

## CUADRO 18

## DEFICIT DE LA BALANZA EN CUENTA CORRIENTE

AÑOS	DEFICIT
1970	945.9
1971	726.4
1972	761.5
1973	1,175.4
1974	2,558.1
1975	3,692.9
1976	3,004.8

FUENTE: Banco de México, Informe anual, varios números

Los tenedores de capitales líquidos se percataron de lo inostenible de la situación ya descrita y cambiaron sus activos a dólares, a efecto de retenerlos, expatriarlos y adelantarse a los efectos depreciatorios de la de-

valuación. La dolarización en el país es anticipada a consecuencia de que los grandes concededores de las finanzas previeron con anticipación esta medida. La compra masiva de dólares -común en una economía que se encuentra en esta situación y que permite la libertad de cambios absoluta e indiscriminada- es un proceso especulativo por definición que disminuye la reserva internacional de pagos del país, lo cual empezó a tener movimientos negativos desde 1973, y en 1976 descendió en 1,004 millones de dólares. Amenazó con dislocar las funciones de captación y crédito de la banca y detuvo la inversión productiva, que es el elemento dinámico de la estructura económica.

La captación en dólares en el año de 1976 se duplicó. La dolarización de la economía nacional agudizó la desintermediación financiera, ya que limitó progresivamente los créditos en moneda nacional. "Las expectativas devaluatorias hacen que los bancos sean renuentes a prestar en moneda local para evitar que un mayor ritmo devaluatorio afecta el valor en dólares de sus carteras de préstamos. Pero desde el punto de vista de las empresas tomar préstamos en dólares es aún más riesgoso, porque al riesgo natural de la inversión se agrega el de la devaluación, todo lo cual desalienta la inversión y, con ello, el crecimiento del sector manufacturero"<sup>10/</sup>.

La devaluación al encarecer la adquisición de activos internacionales -el cambio de paridad pasa a ser de 12.50 pesos por dólar a alrededor de 22.80 pesos por dó-

---

<sup>10/</sup> Grupo de Economía Mexicana del CIDE, "La noche de un sexenio difícil", en Nexos, Núm. 46.

lar- se convertía en mecanismo indispensable para abatir la especulación contra el peso y detener la fuga de capitales<sup>11/</sup>. La decisión intentaba corregir desajustes que encuentran su explicación en causas de carácter estructural. El mantenimiento de la paridad cambiaria, al subsidiar importaciones, encontraba su sentido en el apoyo al proceso de industrialización. Sin embargo, la intención trajo consecuencias contraproducentes.

La devaluación alivió, parcialmente al menos, la crisis de caja existente en el sistema bancario. El incremento del coeficiente de dolarización, en el año de 1976, indica principalmente la descomposición del sistema bancario. El Banco de México señala que "el abandono de la paridad fija con respecto al dólar ha significado un cambio profundo en las perspectivas de operación del sistema financiero . . . Así la captación en moneda nacional se incrementó en 1977 en 104.0 miles de millones (25.4 por ciento), frente a un crecimiento de sólo 37.2 miles de millones de millones (10.0 por ciento) en el año anterior, mientras que los recursos captados en moneda extranjera, incluyendo los préstamos del exterior, crecieron en 61.2 miles de millones (33.1 por ciento), en comparación con 77.6 miles de millones (70.3 por ciento) en 1976"<sup>12/</sup>.

---

<sup>11/</sup> Márquez Ayala, hace referencia que durante 1975 y la primera de 1976 la fuga de capitales llega a una cifra de cinco millones de dólares, equivalente a dos veces las reservas monetarias totales, primarias y secundarias, del país para ese tiempo. Márquez Ayala, David, op. cit., p. 396.

<sup>12/</sup> Banco de México, Informe anual de 1977, pp. 71 y 72.

Era necesario, asimismo, la reconstitución del sistema bancario; no sólo para que cumpliera cabalmente con su función de movilizador de recursos a actividades económicas prioritarias, sino porque era indispensable un mejor control de los flujos monetarios internacionales. La reestructuración del sistema bancario, la conformación de la banca múltiple, además de ser una inyección de vitalidad<sup>13/</sup> responde a la imperiosa necesidad de lograr una mejor gestión monetaria<sup>14/</sup>.

El interés del Estado mexicano por salvaguardar el desenvolvimiento del sistema bancario en el período crítico de los últimos meses de 1976 y durante 1977, se hace evidente con el incremento de la tasa de interés en moneda nacional, medida que permitió evitar la caída de los pasivos bancarios en esta moneda y la fuga de capital\*; y con el decremento de la tasa de encaje legal, hasta el 10%, lo cual tenía como principal objetivo solucionarle la crisis de liquidez.

---

\*La cual puede detectarse en el rubro errores y omisiones de balanza de pagos, que registró un saldo negativo por 2,390.6 millones de dólares en 1976.

<sup>13/</sup> De acuerdo con González y Alcocer, ya para 1977, las utilidades netas de 6 bancos, 5 privados y 1 estatal, habían crecido en un 88%. González, Eduardo y Alcocer, Jorge, "El papel del sistema financiero en la reactivación, en 1979" en ¿La crisis quedó atrás. México, Facultad de Economía, UNAM, 1979.

<sup>14/</sup> El Banco de México, señala que con la conformación de la Banca Múltiple es posible lograr la homogenización de los requisitos de encaje legal. Con lo que se da "mayor estabilidad al multiplicador bancario y, por lo tanto, se logra un mejor control de la oferta monetaria por parte del Banco Central". Informe anual, 1977, p. 63.

## CUADRO 19

## TASA DE INTERES PARA DEPOSITO EN MONEDA NACIONAL

AÑO	1 MES		6 MESES		6 MESES		12 MESES	
	TRIMESTRE III	IV	TRIMESTRE III	IV	TRIMESTRE III	IV	TRIMESTRE III	IV
1976	8.00	8.00	10.00	10.00	11.46	12.00	12.21	12.75

## CUADRO 20

TASA DE INTERES PARA DEPOSITOS EN  
MONEDA NACIONAL EN 1977

TRIMESTRE	1 MES	3 MESES	6 MESES	12 MESES
I	8.00	10.00	12.00	12.75
II	8.00	10.67	12.67	14.25
III	8.00	11.00	13.00	15.00
IV	8.00	11.00	13.00	15.00

FUENTE: Oficina de Asesores del C. Presidente de la República, XI Reporte gráfico sobre la economía mexicana. Noviembre de 1982.



### III.3 EVOLUCION DEL SISTEMA BANCARIO

Este apartado lo vamos a desarrollar de la siguiente forma: primero, abordaremos al desarrollo de la captación y el financiamiento del sistema bancario en su conjunto; después, nos adentraremos al análisis más detallado de estas variables por sector institucional (público y privado); y, por último, se abordará el estudio del destino del financiamiento por ramas de actividad, con el objetivo de distinguir la orientación de la banca nacional y privada. A partir de este capítulo trataremos a la banca en general y no por especialidad, puesto que en general cada tipo de institución pertenece a algún grupo financiero que abarcará a todos ellos.

#### III.3.a) CAPTACION Y FINANCIAMIENTO A NIVEL GLOBAL

La captación aumenta en términos absolutos de 159.1 miles de millones de pesos, en 1970 a 407.3 en 1976. Empero, al relacionarla con el producto interno bruto, se evidencia que tiene una participación descendente, considerando los mismos años, la razón pasa a ser del 38% al 33.1%. Más aún, la tasa de crecimiento del cociente empieza a disminuir sensiblemente en 1973, teniendo un ligero repunte en el año de 1975.

## CUADRO 21

CAPTACION\* TOTAL DEL SISTEMA BANCARIO Y SU  
RELACION CON EL PIB. MILES DE MILLONES DE PESOS

AÑOS	CAPTACION	CAPTACION/PIB %	TASAS DE CRECIMIENTO CAPTACION/PIB
1970	159.1	38.0	-
1971	185.0	40.9	7.6
1972	215.9	42.1	2.9
1973	245.5	39.6	(5.9)
1974	286.9	35.1	(11.1)
1975	358.0	36.2	2.8
1976	407.3	33.1	8.5

\*Se tomó como captación el rubro "instrumentos monetarios y de ahorro ofrecidos al público".

FUENTE: Banco de México, Indicadores de moneda y banca, 1925-1970.

En contrapartida, el financiamiento como % del producto interno bruto evoluciona del 46.3% en 1970 a 53.6% en 1976. De lo que resulta que de cada peso captado el sistema financiero nacional en 1970 se representaba \$ 1.25, mientras que para 1976 por cada peso se concedían créditos por 1.61, elevándose la relación existente entre captación y financiamiento (véase el Cuadro 26).

El movimiento de las dos variables tuvo tendencias opuestas. El exceso de financiamiento sobre la captación se puede explicar por los préstamos externos a la banca oficial y por la emisión primaria de dinero por parte del Banco de México. En tanto el déficit del sector público en relación al producto interno bruto aumentaba del 9% en

## CUADRO 22

FINANCIAMIENTO OTORGADO POR EL CONJUNTO DE  
INSTITUCIONES DE CREDITO EN RELACION AL PIB

AÑOS	<u>FINANCIAMIENTO</u> PIB %
1970	46.3
1971	48.8
1972	49.9
1973	48.8
1974	45.9
1975	48.3
1976	33.6

---

FUENTE: Banco de México, Indicadores de moneda y banca  
1925-1970.

1970 al 11.3% en 1976, el ahorro interno captado por la banca disminuyó. Lo cual provocó que la colocación de la deuda interna descendiera del 83.3% del total de la deuda en el período 1970-1973, al 78.8% en la etapa que va de 1974 a 1977 y que aumentará la colocación de deuda externa.

## CUADRO 23

COLOCACION INTERNA Y EXTERNA DE LA  
DEUDA DEL GOBIERNO FEDERAL EN PORCENTAJES

AÑOS	DEUDA DEL GOBIERNO FEDERAL	
	COLOCACION INTERNA	COLOCACION EXTERNA
1970-1973	83.3	16.2
1974-1977	78.8	25.2

FUENTE: IV y V Informes de Gobierno de José López Portillo.

Analícemos con mayor detalle como se desarrolló la captación y el financiamiento por tipo de institución. La banca privada y mixta fue la que sostuvo un crecimiento más acelerado en lo referente a la captación en moneda nacional, con una tasa de crecimiento promedio para el período 1970-1976 del 17.8%. Por otra parte, la banca nacional registró una evolución del 15.5%. Lo que permite señalar que el primer tipo de institución tuvo un crecimiento por encima de la que se suscitó en el sistema bancario, que por cierto fue del 17.0%.

## CUADRO 24

## TASAS DE CRECIMIENTO DE LA CAPTACION POR TIPO DE INSTITUCION

AÑOS	SISTEMA BANCARIO	BANCA PRIVADA Y MIXTA	BANCA NACIONAL
1970	-	-	39.6
1971	16.3	15.3	14.4
1972	16.7	17.7	15.2
1973	13.7	10.6	11.3
1974	16.8	25.3	18.0
1975	13.8	21.3	(5.5)
1976	17.0	17.8	15.5

FUENTE: Banco de México, Indicadores de moneda y banca, 1925-1978.

El ritmo de crecimiento del financiamiento otorgado por la banca privada y mixta fue del 15.1%, inferior al del sistema bancario que fue del 21.6%. En contraste la banca nacional y el Banco de México tuvieron crecimientos de mayor relevancia con un 25.6% y un 26.9% respectivamente. Es decir, la participación de la banca privada dentro del financiamiento otorgado se redujo de manera importante, de representar en 1970 el 46.4% descendió al 29.6% en 1976. Panorama contrario presentan las instituciones oficiales, como se observa en el siguiente Cuadro 25).

CUADRO 25

## FINANCIAMIENTO OTORGADO POR TIPO DE INSTITUCION, ESTRUCTURA PORCENTUAL Y TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL

AÑOS	SISTEMA BANCARIO		BANCA NACIONAL		BANCO DE MEXICO		BANCA PRIVADA Y MIXTA	
	% DEL TOTAL	'%	% DEL TOTAL	'%	% DEL TOTAL	'%	% DEL TOTAL	'%
1970	100.0	16.3	28.4	9.5	25.1	11.6	46.4	23.7
1971	100.0	11.8	29.6	18.6	24.8	12.6	45.5	11.7
1972	100.0	15.7	28.6	12.2	26.2	22.1	45.1	14.6
1973	100.0	18.3	29.6	22.2	28.6	29.4	41.7	14.6
1974	100.0	23.5	30.5	27.3	31.7	37.0	37.7	11.6
1975	100.0	27.7	31.4	31.4	33.6	35.2	34.9	18.3
1976	100.0	38.0	36.1	58.4	34.3	40.6	29.6	16.8
		% 21.6		25.6		26.9		15.1

FUENTE: Banco de México, Indicadores de moneda y banca, 1925-1978.

En síntesis, la banca privada disminuyó el financiamiento por peso captado de 0.74 pesos en 1970 a 0.69 en 1976; por el contrario la banca nacional prestaba por cada peso captado 3.42 en 1970 y en 1976 esta proporción aumentaba a 5.30. Similar tendencia muestra el Banco de México que pasa de 2.27 a 2.80. Esto reafirma que las instituciones oficiales fueron las que financiaron la actividad económica, a través de la creación de dinero y con endeudamiento externo.

El hecho de que esta relación haya disminuido para la banca privada, puede encontrar su explicación en nuestro juicio en tres elementos: la disminución de la demanda crediticia de los particulares, el aumento de la tasa de encaje legal y la desintermediación financiera que se experimentó durante el período.

CUADRO 26

RELACION CAPTACION-FINANCIAMIENTO POR TIPO DE  
INSTITUCION (FINANCIAMIENTO POR PESO CAPTADO) PESOS

AÑOS	SISTEMA BANACARIO	BANCA PRIVADA Y MIXTA	BANCA NACIONAL	BANCO DE MEXICO
1970	1.25	0.74	3.42	2.27
1971	1.20	0.72	2.90	2.37
1972	1.18	0.70	2.88	2.36
1973	1.23	0.70	3.06	2.40
1974	1.30	0.67	3.53	2.71
1975	1.30	0.62	3.90	3.00
1976	1.60	0.69	5.30	2.80

FUENTE: Elaboración propia (financiamiento/captación) con base en: Banco de México, Indicadores de moneda y banca, 1925-1978.

## III.3.b CAPTACION Y FINANCIAMIENTO POR RAMAS DE ACTIVIDAD

El Cuadro 27 ilustra el financiamiento por ramas de actividad, en donde se destaca la mayor participación del gobierno que pasa del 9.6% dentro del total de créditos otorgados por el sistema bancario en 1971 al 17.0% en el año de 1976. Los giros que recurren más ampliamente al sistema bancario son servicios y la industria de la construcción, ésto se debe al incremento de la inversión pública en obras de infraestructura y bienestar social realizadas por el gobierno durante esta etapa. También se denota la caída en los créditos concedidos al sector agropecuario, pese a los esfuerzos de fomentar ese sector por la administración del presidente Luis Echeverría Alvarez.

Esta tendencia es a nivel general, pero si analizamos el crédito concedido por tipo de institución encontramos notables diferencias. De esta forma, se observa que la banca privada otorgaba la mayor parte de sus créditos al sector privado. Es conveniente señalar que sí hubo un importante financiamiento al gobierno por parte de la banca privada por otros medios diferentes al crédito.



CUADRO 27

CREDITO RECIBIDO POR LOS PRESTATARIOS SEGUN SU ACTIVIDAD  
PRINCIPAL POR EL SISTEMA BANCARIO, ESTRUCTURA PORCENTUAL

AÑOS	GOBIERNO	AGROPECUARIO	INDUSTRIA ENERGETICO	INDUSTRIA DE TRANSFORMACION	CONSTRUCCION	SERVICIOS	COMERCIO
1971	9.6	14.7	8.9	25.0	8.6	16.6	16.4
1972	11.2	14.3	10.3	23.0	9.7	15.5	15.8
1973	13.4	14.6	9.2	22.1	9.5	16.6	14.4
1974	12.7	15.8	7.0	24.0	9.1	16.0	15.4
1975	12.3	17.4	5.5	24.5	9.5	16.3	14.5
1976	17.0	12.7	4.8	25.0	10.8	17.5	12.2

FUENTE: Asociación de Banqueros de México, Anuario financiero, varios años.

## CUADRO 28

DISTRIBUCION % DEL CREDITO OTORGADO POR LA  
BANCA PRIVADA POR TIPO DE SECTOR INSTITUCIONAL

AÑOS	SECTOR PRIVADO	SECTOR PUBLICO
1970	92.3	7.7
1971	91.5	8.5
1972	90.0	10.0
1973	90.4	9.6
1974	91.2	8.8
1975	91.7	8.3

FUENTE: Banco de México, Información del sistema bancario, 1975.

En la distribución de créditos por rama de actividad se observa que el porcentaje más alto de los préstamos se le concedió a la industria de transformación con aproximadamente un 30% del total para todos los años, siguiéndole en orden de importancia el comercio, que absorbió más o menos la cuarta parte, y en tercer lugar el rubro servicios. Entre estas tres ramas se encontraban tres cuartas partes de los recursos financieros de la banca privada, lo que resulta lógico si consideramos que en estas tres ramas es donde se había ubicado tradicionalmente el capital privado bancario como accionista.

Debe destacarse que casi la mitad de los créditos se orientaban a estimular actividades no directamente productivas -es el caso de los servicios y el comercio-, en lugar de fomentar la producción de bienes básicos -como son

los primarios y los energéticos. Hacia estas últimas ramas se dedicaban en total, aproximadamente el 13% de los créditos. Del análisis se desprende que la banca privada asignaba sus recursos con criterios de maximización de utilidades y no en términos de las necesidades prioritarias del país.

#### CUADRO 29

CREDITOS RECIBIDOS POR LOS PRESTATARIOS SEGUN SU  
ACTIVIDAD PRINCIPAL A TRAVES DE LA BANCA PRIVADA

#### ESTRUCTURA PORCENTUAL

AÑOS	PRIMARIO	INDUSTRIA ENERGETICA	INDUSTRIA DE TRANSFORMACION	INDUSTRIA DE CONSTRUCCION	SERVICIOS Y OTROS	COMERCIO	GOBIERNO
1970	10.3	3.1	30.3	8.9	21.5	23.9	1.8
1971	9.8	3.0	30.4	9.2	20.0	25.2	2.2
1972	9.2	3.8	28.3	11.1	19.2	25.3	3.1
1973	9.9	4.0	27.8	10.8	25.0	23.8	3.3
1974	9.8	2.7	29.7	10.8	18.7	25.7	2.6
1975	10.2	1.2	29.8	11.9	19.1	24.7	2.9

FUENTE: Ibidem, cuadro anterior.

La banca nacional repartía más equitativamente sus recursos, incluso transfería al sector privado, ya que la tercera parte de sus créditos los concedía a los particulares. En lo referente al destino de los préstamos por ramas de actividad, era el gobierno el que mostraba la mayor participación, le seguía en importancia el sector primario con casi la cuarta parte del crédito. El estímulo a los

segmentos básicos era una tarea delegada a las instituciones oficiales, aproximadamente dos terceras partes de los recursos se encontraban en actividades directamente productivas. La rama menos favorecida por la banca nacional fue el comercio, con una participación que osciló entre 1.8% en 1970 y el 1.4% en 1975. Así, la banca oficial era una entidad que trataba de compensar en buena medida la distracción de recursos de la banca privada hacia actividades no productivas.

CUADRO 30

DISTRIBUCION PORCENTUAL DEL CREDITO OTORGADO  
POR LA BANCA NACIONAL POR SECTOR INSTITUCIONAL

AÑOS	SECTOR PRIVADO	SECTOR PUBLICO
1970	37.7	62.3
1971	38.8	61.2
1972	31.8	68.1
1973	29.3	70.7
1974	71.4	68.6
1975	33.0	67.0

FUENTE: Banco de México, Información del sistema bancario, 1975.

CUADRO 31

CREDITO RECIBIDO POR LOS PRESTATARIOS SEGUN SU ACTIVIDAD  
PRINCIPAL A TRAVES DE LA BANCA NACIONAL. ESTRUCTURA PORCENTUAL

AÑOS	PRIMARIO	INDUSTRIA ENERGETICO	INDUSTRIA DE TRANSFORMACION	INDUSTRIA CONSTRUCCION	SERVICIOS Y OTROS	COMERCIO	GOBIERNO
1970	21.3	15.2	17.5	9.0	11.2	1.8	23.8
1971	22.4	18.5	16.2	7.7	11.3	2.4	21.4
1972	22.2	20.3	15.0	7.6	9.8	1.2	23.7
1973	21.2	16.5	14.2	7.6	11.3	1.5	27.6
1974	24.0	13.1	16.0	6.8	12.3	1.2	26.6
1975	26.5	11.0	17.6	6.5	12.7	1.4	24.3

FUENTE: idem, cuadro anterior.

### III.3.c CAMBIOS EN LOS MECANISMOS DE INTERMEDIACION DE LA BANCA PRIVADA

De lo expuesto hasta aquí surgen varias preguntas: primero, si bien es cierto que se da un proceso de desintermediación al descender la participación de la captación y el financiamiento como porcentaje del producto interno bruto de 38.0 y 46.3 en 1970 a 33.1 y 33.6 en 1976 respectivamente, la caída en el financiamiento es mayor que la captación, especialmente, para la banca privada, ¿a dónde se canalizaban esos recursos?; segundo, ¿qué mecanismos utilizaron para desintermediar esos recursos?: y finalmente, ¿cuál fue el papel que jugó el Estado y por qué lo permitió?

Para dar respuesta a estas interrogantes es esencial el análisis de tres elementos: la dependencia financiera del Estado con respecto a la banca privada; la internacionalización de la banca privada y su concentración, solamente así se puede explicar el desarrollo y el enorme poder que adquirieron los financieros en el escenario económico nacional; y la dirección que asumieron del proceso de acumulación capitalista.

La caída del financiamiento vía créditos otorgados por la banca privada tiene su origen en el decremento de la demanda crediticia de los particulares, generados por los desacuerdos crecientes de la iniciativa privada con

el régimen del presidente Echeverría. Gómez Oliver opina que el descenso del crédito otorgado al sector privado obedeció a que una parte creciente de los recursos se destinaron a financiar la política de gasto expansivo del gobierno. En otros términos, al aumentar la recurrencia del Estado a la banca privada en busca de fondos, se redujo la capacidad del sistema bancario para otorgar préstamos al sector privado.

La causalidad es distinta. Al caer la demanda de créditos de los particulares, el Estado tuvo que asumir la responsabilidad del desarrollo nacional. El sector público acudió a la banca privada, además de para financiar su gasto, con el objeto de garantizar el cabal cumplimiento de la intermediación del ahorro interno. El Estado se erigió como el principal prestatario, para que lo captado pudiera ser prestado.

Salvaguardar y permitir el desenvolvimiento armonioso de la banca privada, significó una mayor erogación y débitos del sector público. El Banco de México, a fines del año de 1970, expidió un decreto en el cual pagaba intereses sobre los depósitos excedentes que efectuara la banca privada. En el año de 1974 estas instituciones intensificaron esa clase de transacciones, obteniendo intereses por la cantidad de 1,765.3 millones de pesos, cifra que se elevó para el año de 1976 a 8,260.7.

En su totalidad la banca privada y mixta canalizó recursos al gobierno por concepto de inversiones en valores

y disponibilidades en el Banco de México, en los que probablemente se incluye la reserva obligatoria, por la voluminosa suma de 46,697 millones de pesos en 1971, cantidad que creció a 140,666 en 1976. Es decir, ante la caída de demandantes privados, se colocó en el Estado un porcentaje creciente del ahorro interno (véase Cuadro 32).

Lo que sucedió fue que una parte de los recursos desintermediados se colocaron en el sector público. Este a su vez, los canalizaba por medio de subsidios, créditos baratos y gastos a la actividad económica en general. El resultado de lo descrito se traduce en un déficit creciente de las finanzas públicas -1.9% con respecto al producto interno bruto en 1970 a 11.3% en 1976- que tuvo que ser subsanado principalmente con el endeudamiento externo. La deuda externa (a plazos mayores de un año) se multiplicó cinco veces durante el período, de ser de 3,259.2 millones de dólares en 1970 a ser de 15,923.4 en 1976\*.

Los recursos captados por la banca, asimismo, se intermediaban hacia el exterior mediante los depósitos en sus agencias del extranjero. La fuga de capitales tiene una estrecha relación con la internacionalización del sistema bancario mexicano, que se anuncia a principios de 1970 y se consolida en 1974 cuando las autoridades financieras autorizaron el establecimiento de sucursales de bancos mexicanos en el exterior, con la idea de que con ello se podían fomentar las exportaciones nacionales y

---

\*Véase J. M. Quijano, México: Estado y banca privada. México, CIDE, 1981. 412p. p. 146.



## CUADRO 32

## CANALIZACION DE RECURSOS DE LA BANCA

## PRIVADA Y MIXTA HACIA EL GOBIERNO

AÑOS	DISPONIBILIDAD EN EL BANCO DE MEXICO	INVERSIONES EN VALORES GUBERNAMENTALES	TOTAL
1971	9,821	36,876	46,697
1972	29,325	26,898	56,223
1973	31,233	26,370	65,603
1974	59,815	24,643	84,458
1975	85,381	31,329	116,710
1976	50,008	90,653	140,661

FUENTE: Banco de México, Indicadores de moneda y banca, varios números.

traer divisas al país. La estrategia internacionalizada de la banca consistió en abrir oficinas y sucursales en el exterior y asociarse con consorcios financieros internacionales, que otorgaban créditos a prestatarios mexicanos del sector público y privado. En una publicación de BANCOMER se informa que esta institución, "entre 1970 y 1973 consolidó su expansión en el extranjero con oficinas en Europa, Londres, Tokio, sucursales en Los Angeles y con su participación como accionista en la Libra Bank". Como lo afirma J. M. Quijano, "la banca privada mexicana tuvo presencia (ya sea como líder del sindicato o como asociado) en aproximadamente un tercio (34.6%) de los recursos totales recogidos por México en el euromercado" (como se indica en el Cuadro 33). Según el autor citado, la expansión hacia el mercado internacinal, en esta etapa (1973-1976), se explica por la gran demanda de recursos externos, principalmente por parte del Estado (empresas paraestatales, instituciones nacionales de crédito y el gobierno federal).

Durante este período las instituciones financieras cambian el esquema de financiamiento del gobierno, la nueva modalidad consiste en la participación desde el exterior en el endeudamiento del sector público. La dependencia financiera del Estado mexicano respecto a la banca privada se situaba tanto en el mercado nacional como en el internacional.

En el primer quinquenio de los setenta la banca pri-

CUADRO 33  
MEXICO EN EL EUROMERCADO 1970-1976  
(MILLONES DE DOLARES)

AÑOS	PRESTAMOS OBTENIDOS EN EL EUROMERCADO		CON PARTICIPACION DE BANCOS MEXICANOS		CON PARTICIPACION DE CONSORCIOS INTEGRADOS POR BANCOS MEXICANOS		PORCENTAJE DE LOS PRESTAMOS CON PARTICIPACION DE LA BANCA MEXICANA EN TOTAL
	NUMERO	MONTO	NUMERO	MONTO	NUMERO	MONTO	
1970	3	56					
1971	6	295	2	115			39.0
1972	9	476	3	176.5			37.1
1973	27	1,177.5	1	16.0			1.3
1974	18	1,478.4			5	343	23.2
1975	32	2,165.9	2	305	11	537.9	38.9
1976	15	1,927.2			7	916.5	47.6

FUENTE: tomado de Quijano, José Manuel, México: Estado y banca privada. México, CIDE, 1981. 412pp. p. 245.

vada se aprovechó de las condiciones que vivía la economía nacional para fortalecer su poderío económico. La caída de los demandantes de crédito coadyuvó a que canalizará sus recursos financieros al gobierno y al mercado internacional. Es necesario insistir que la transferencia de sus recursos del mercado local a sus oficinas en el exterior, fue posible gracias al marco legal que le propició el Estado mexicano. En apariencia existe una relación simbiótica, el Estado le permitía a la banca expandirse interna y externamente con la condición que le siguiera financiando.

### III.3.d LA CONCENTRACION BANCARIA

En este difícil período se suscita aceleradamente el proceso de concentración bancaria. Los financieros extendieron directamente su participación a otras ramas de la economía. Al actuar como accionista y controlar empresas industriales, comerciales y de servicios conformaron grupos financieros, en donde se incluía indistintamente el capital nacional y el extranjero. Lo más trascendental, sin embargo, fue la concentración de recursos totales en pocas instituciones.

La relación que guardaban los bancos con las autoridades monetarias y financieras se tornó cada vez más influyente. Durante este período surgieron una serie de disposiciones legales que beneficiaron la actividad fi-

nanciera. En el año de 1970 se autoriza la formación de grupos financieros y se instituye el pago de intereses sobre depósitos excedentes en el Banco de México. En 1974 se permite instaurar sucursales de bancos mexicanos en el exterior y se prohibía a los bancos extranjeros ejercer internamente la intermediación. En 1976 se les autoriza funcionar como banca múltiple. Debe añadirse a lo anterior medidas tales como la diversificación de portafolios financieros y el permiso de captación en moneda extranjera.

El resultado lógico de todos estos apoyos y estímulos fue el acelerado crecimiento y concentración de la banca privada. Héctor González demuestra que la concentración de recursos manejados por el sistema bancario avanzó significativamente, en 1970 18 instituciones controlaban 75% de los recursos totales, mientras que para 1975 el mismo porcentaje ya era manejado por sólo 10 bancos. El grado de concentración es aún más claro si señalamos que para este último año sólo cuatro entidades financieras controlaban el 60% de los recursos captados (véase cuadro siguiente).

No obstante que el número de bancos privados disminuyó -en 1970 había 240 y en 1976 231 instituciones- el número de sucursales se duplicó en sólo seis años, de 1 783 en 1970 a 2 505 en 1976. Es de mencionarse que entre los cuatro bancos más grandes concentraban el 60% del total de sucursales y agencias, dejándoles el 40% sobrante a

## CUADRO 34

## INSTITUCIONES DEL SISTEMA BANCARIO

% DEL TOTAL DE RECURSOS	NUMERO DE INSTITUCIONES BANCARIAS	
	1970	1975
20%	1	1
40%	2	2
60%	5	4
75%	18	10
85%	-	21

FUENTE: González Méndez, Héctor, Serie de documentos de investigación, Documento 34. México, Banco de México, 1981. p. 6.

## CUADRO 35

## OFICINAS DE LA BANCA PRIVADA Y MIXTA

## AL 31 DE DICIEMBRE DE CADA AÑO

AÑOS	MATRICES	SUCURSALES Y AGENCIAS
1970	240	1 783
1975	240	2 371
1976	231	2 503

FUENTE: Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, Aspectos relevantes de la Banca en México. México, 1982. p. 7.

los demás organismos financieros. El exacerbado fenómeno de concentración es más obvio si se señala que entre BANCOMER y BANAMEX tenían más del 40% del total de sucursales, superando por amplio margen a SERFIN y COMERMEX que contaban con aproximadamente 20% del total.

Los nexos que establecían los bancos de mayor importancia con entidades financieras internas y externas son esenciales para conocer cual era su grado de influencia en el mundo de los negocios. Se sabe que BANAMEX estaba asociada con nueve bancos y dos financieras de provincia, además contaba con la Financiera BANAMEX, la Hipotecaria BANAMEX, la Arrendadora BANAMEX y con una casa de bolsa y una aseguradora con el mismo nombre. En el frente externo estaba vinculada con el consorcio Internacional Mexican Bank, con la LTD (Intermex), asimismo tenía representaciones en Alemania, Los Angeles, Nueva York, Paris y Tokio. En lo referente a sus utilidades, se incrementaron en un 260% entre 1973 y 1976, al pasar de 120.6 millones de pesos a 434.5 respectivamente.

El Banco de Comercio contaba con 35 bancos afiliados, tenía su Financiera, su Arrendadora, su Aseguradora y su casa de bolsa. En el plano internacional se encontraba asociada con el consorcio financiero Libra Bank y tenía oficinas en Londres, Madrid, Tokio, Nueva York y contaba con una sucursal en Los Angeles. Las utilidades de esta institución crecieron de manera relevante, ya que pasaron de 160 millones de pesos en 1973 a 319 en 1976.

## CUADRO 36

CONCENTRACION BANCARIA, PORCENTAJE DE OFICINAS  
Y SUCURSALES DE CADA BANCO DENTRO DEL TOTAL

AÑOS	BANCOMER	BANAMEX	SERFIN	COMERMEX
1970	29.6	20.0	9.0	9.2
1975	24.5	19.2	10.4	8.8
1976	23.8	18.2	10.2	8.9

FUENTE: Asociación de Banqueros de México, Anuario financiero, 1970, 195 y 1976.



Los dos bancos que seguían en importancia eran SERFIN (fusionado con el Banco de Londres y México) -por cierto asociado con el Euro-Latinamerican Bank- y COMERMEX. Las utilidades de estas instituciones también se incrementaron significativamente. COMERMEX aumentó sus utilidades de 86.7 millones de pesos en 1973 a 148.3 en 1976, crecieron en promedio en un 71.0%. Las utilidades de SERFIN crecieron, considerando los mismos años, de 72.1 millones de pesos a 103.6, es decir, se elevaron en un 41.7%.

Es conveniente señalar las diferencias en cuanto al desarrollo de los bancos más grandes y los que le siguen en grado de desenvolvimiento. BANCOMER y BANAMEX desde sus orígenes se desarrollaron en la actividad financiera y su grandeza surgió de la misma. Es hasta los años cuarenta y cincuenta que empezaron a expandirse hacia otros sectores, asociándose con empresas que operaban en giros como el comercial y el industrial. BANAMEX actuaba como accionista mayoritario en Celanese, Unión Carbide, Kimberly Clark, John Deere, etc.; en tanto BANCOMER participaba en Anderson Clayton, Dupont, Minera Frisco, entre otras. Todo lo anterior trafa consigo que el crédito fuera selectivo. A través de líneas de crédito preferenciales, aportación al capital accionario y acuerdos directos, los grandes bancos favorecían el crecimiento de empresas con las que formaban grupos financieros.

En cambio COMERMEX y SERFIN surgieron como respuesta a las necesidades financieras de grupos de capital indus-

trial. En el caso de COMERMEX sus orígenes estuvieron asociados al Grupo Chihuahua, que más tarde se asociaron con importantes hombres de negocios de la ciudad de México. El banco SERFIN nació de la asociación del Banco de Londres y México con los miembros del grupo industrial VISA, madre del Grupo Monterrey. Estos bancos aparecen a partir del capital industrial y están ligados a inversionistas nacionales predominantemente.

Aspecto importante a destacar es el tipo de relaciones que mantuvieron estos organismos financieros con el Estado. BANCOMER y BANAMEX siempre sostuvieron una posición independiente, en general aceptaban cordialmente todos los requerimientos de las autoridades financieras centrales. Esto explica en buena parte el conjunto de estímulos y apoyos que se les concedió. La situación de COMERMEX y SERFIN es distinta. Es conocido el tradicional desacuerdo que mantuvieron los empresarios del norte del país con las políticas gubernamentales en el período del presidente Echeverría. Sin embargo, éstos dos bancos no se dejaron de beneficiar de los incentivos que adquirió la banca privada.

De esta forma, el gran poder económico que adquirió la banca privada se fincó sobre las siguientes bases:

- 1) por su estrecha vinculación, desde los sesenta, con el Estado, la cual en este período tomó características de dependencia financiera; 2) por su concentración al interior de la actividad financiera; y, finalmente por su asociación con el capital industrial y comercial, que cul-

minó con la formación de grupos financieros que controlaban de una manera importante la oferta de bienes y servicios del sector privado.

En resumen, durante este período presenciamos una etapa de transición en el tipo de relaciones que se establecieron entre el Estado y la banca privada, lo cual es resultado de la evolución que caracterizó a la economía mexicana en esos años.

Desde principios de los setenta, se hacen patentes una serie de problemas producidos por el modelo de desarrollo estabilizador, en particular los rezagos productivos en ramas básicas de la economía y un deterioro en el nivel de vida de la mayoría de los mexicanos, además de los desequilibrios en las finanzas públicas y en cuenta corriente de balanza de pagos. Todo ello, obligó al Estado a redefinir sus objetivos de política económica, estableciendo un plan de metas para hacer frente a las grandes prioridades nacionales. Así, se instrumentó una política de gasto expansivo que contemplaba un aumento en la inversión pública federal tanto en sectores estratégicos de la producción, como en bienestar social.

Como resultado de lo anterior, aumentaron significativamente las necesidades financieras del Estado, lo cual se vio acentuado por la reaparición del fenómeno inflacionario, y la crisis internacional.

Por otro lado, esta situación crítica provocó que la banca privada sufriera un proceso de desintermediación,

al reducirse, en términos reales, la captación y el financiamiento. Sin embargo, la disminución en los créditos fue sensiblemente mayor que la que experimentó la captación, lo que provocó que se presentara un exceso de liquidez en la banca privada ante la caída de demandantes de recursos prestables.

Estos dos elementos (el aumento de las necesidades financieras del Estado y la caída de demanda de créditos para la banca privada) se conjugaron para que se estrechara más la relación entre el Estado y la banca privada. El Estado absorbía los excesos de liquidez de la banca privada con un doble fin, aliviar sus acrecentadas necesidades financieras, y erigirse como prestatario para garantizar a los bancos privados el cabal cumplimiento de la intermediación (captar y prestar).

Lo anterior trajo como consecuencia, que creciera la dependencia financiera del Estado respecto al sistema financiero privado, lo cual fue aprovechado por los banqueros para obtener de aquél una serie de concesiones en el marco legal, como son las autorizaciones para actuar como grupos financieros y posteriormente en banca múltiple, captar en dólares y el establecimiento de sucursales en el extranjero, que les permitieron consolidar su expansión al interior de la economía nacional e iniciar una estrategia de internacionalización.

Esto último es de vital importancia puesto que con ello encontró un nuevo canal para colocar sus recursos fi-

nancieros (es decir desde plazas externas), no obstante su principal cliente seguía siendo el Estado mexicano.

De esta manera, se introdujo una modificación en el esquema de relaciones entre estos dos entes, la banca privada seguía prestando al sector público, pero ahora desde dos frentes: el interno y el externo. Lo cual se tradujo en una profundización de la dependencia financiera del Estado respecto a los banqueros privados, que en estas condiciones pudieron ampliar su influencia no sólo sobre la economía mexicana, sino sobre la política económica del gobierno, situación que iría tornándose inadmisibile para el funcionamiento económico y político del país, como se verá en el siguiente capítulo.

## CAPITULO IV

## LA EVOLUCION DE LOS DESEQUILIBRIOS Y LA DESINTERMEDIACION 1977-1982

## IV.1 LA EVOLUCION DE LOS DESEQUILIBRIOS

Al iniciarse el sexenio del presidente López Portillo se tuvieron que gestar medidas correctoras que resolvieran los graves problemas que asolaban a la economía mexicana. Al analizar concretamente lo que sucedía en 1976, se observa no sólo un estancamiento en la inversión, sino una inflación relevante. En ese año la industria apenas había sobrepasado un crecimiento del dos por ciento. Independientemente del primer año restrictivo, no hay que olvidar las presiones del Fondo Monetario Internacional<sup>1/</sup>, la principal preocupación para los encargados de la política económica era impulsar el desarrollo industrial y agropecuario. Sin dejar de concederle importancia, pero considerándolo secundario, se buscaba contener la persistente inflación, lo cual

---

<sup>1/</sup> Las medidas adoptadas en ese año fueron: una reducción del gasto público en términos reales, una política de expansión restringida del crédito doméstico y una política tendiente a la eliminación de tarifas y subsidios al comercio exterior. Con menor grado de correspondencia en el diagnóstico teórico, se introduce además, a partir de 1977, una política de rígido control sobre las negociaciones salariales que conduce a aumentar el 10 y 12% de los salarios nominales en enero de 1977 y 1978 respectivamente. CIDE, "La economía mexicana: evolución y perspectivas", en Economía mexicana, Núm. 1, 1979. pp. 13 y 14.

se logró en los años 1978 y 1979. El objetivo esencial de la administración pública era el crecimiento económico. Con él, era común escuchar al presidente de la República, se generan empleos y al percibir un mayor número de habitantes remuneraciones, no obstante la inflación, se daba la posibilidad de que el ingreso familiar no se deprimiera.

La economía nacional manifestaba, además, dos elementos nocivos de primera importancia. En primer término se registraba un creciente déficit en las finanzas del sector público, que implicaba una crisis fiscal del Estado; es decir, esta entidad no contaba con los recursos ni con las vías suficientes para promover actividades económicas que reactivaran el desarrollo económico. En segundo lugar se agudizaba la dependencia con el exterior y con ello se limitaba la capacidad de desenvolvimiento interno, haciéndose el país extremadamente vulnerable.

La crisis financiera del Estado se resolvió con los recursos provenientes del petróleo. Después de 1977, con la intensiva producción petrolera, se captaron suficientes divisas para financiar la inversión y el gasto público. Al depender en buena medida de la evolución de este producto, era correcto afirmar que el país se había petrolizado. Sin embargo, debemos insistir, dicha petrolización no solamente fue resultado de una estrategia de política económica que ponía especial énfasis en el mencionado bien; del mismo modo, era consecuencia del deficiente comportamiento del resto del aparato productivo, que ha sido incapaz

de colaborar positivamente en el saldo de las relaciones comerciales que se establecen con el resto del mundo y que ha reducido -fundamentalmente el sector manufacturero- en términos relativos su crecimiento y, por tanto, su participación en el producto interno bruto.

El elemento esencial, por consiguiente, que permitió tener crecimientos económicos relevantes fue el monto de recursos provenientes de las exportaciones petroleras. No hay que olvidar que con los excedentes petroleros se amplió el nivel de inversión, sobre todo en aquellas actividades que se encontraban en grave condición de estancamiento, como es el caso particular de la agricultura.

Empero, en la medida que el mercado internacional establecía el precio de los hidrocarburos, es conveniente señalar que México se subordinaba a su situación concreta. En 1981 el optimismo concluyó, en este año se suscitó una saturación que condicionó disminuciones sucesivas en el valor del crudo y sus derivados. Se hicieron evidentes los desequilibrios estructurales. En el segundo semestre del mismo se anunció una disminución del 4% en el gasto público planeado.

Es fácil suponer los resultados de esta medida, si manifestamos que el crecimiento de la economía se debía al ritmo de inversión estatal.

La pérdida de dinamismo del sector público no afectó de la manera tradicional al sector privado. En otros términos, dejó de ser parcialmente cierto que ante los in-



crementos o decrementos existentes en la demanda efectiva haya una respuesta directamente proporcional de los ajustes económicos productivos privados, por que -como se ha señalado- la existencia de un mercado cautivo les ha permitido imponer precios. Por lo tanto, en esta fase histórica, el elemento determinante es la transferencia de recursos. Durante este período, hasta 1981, los precios internos del petróleo no se habían modificado. En contraste, de 1977 a 1982, los precios de casi todos los bienes y servicios se elevaron continuamente. De esta forma, por vía de subsidios seculares y de la erosión de las relaciones de intercambio, se transferían recursos al capital privado. Así, en conclusión, un decremento de la participación del Estado en la economía significaba para los empresarios una menor posibilidad de captar recursos provenientes del sector público.

En suma, es evidente que en este período no se solucionaran los desequilibrios físicos y financieros. Se quizo con la planificación darle cierto nivel de racionalidad a la actividad productiva y a la actividad económica en general, pero como los planes que se formularon no fueron lo suficientemente instrumentados, no se eliminaron los principales problemas que nos conducen a ciclos de desestabilidad económica. Lo que ni siquiera se intentó, por la ilusión petrolera, fue la conformación de una nueva estructura financiera.

## IV.2 EVOLUCION DE LOS DESEQUILIBRIOS. PRODUCTIVO Y FINANCIERO

De 1977 a 1982 la economía mexicana crece aceleradamente: en 1977 en un 3.4%, en 1978 un 8.2%, en 1979 en un 9.2%, en 1980 en un 8.3%, en 1981 en un 7.9% y en 1982 en un 7.7%. En este último año, no obstante, "el producto interno bruto eventualmente se estancó" . . . Durante este año ningún sector registró tasas de crecimiento mayores a las observadas en 1981<sup>2/</sup>. El crecimiento económico aminoró las deficiencias de la estructura productiva. Se tiene un sector industrial que sigue produciendo única y exclusivamente para el mercado interno, es incapaz de obtener divisas para financiar sus propias necesidades de acumulación. Por eso, es poco entendible la afirmación de que con medidas como la devaluación se va a ajustar por el lado de las exportaciones la balanza de pagos en cuenta corriente, si bien es cierto que esto puede tener resultados positivos para cualquier país desarrollado, desgraciadamente nuestra industria es poco competitiva a nivel internacional. Así, aunque mejore la posición de los exportadores, se debe en primera instancia mejorar y ampliar la estructura productiva.

En México con importaciones deben satisfacerse los requerimientos de bienes intermedios y de capital. Es conveniente añadir que su adquisición era necesaria ya que desde 1980, de acuerdo con un análisis que realizó el Centro de Estudios del Sector Privado<sup>3/</sup>, se utilizaba

---

<sup>2/</sup> Banco de México, Informe anual, 1982. p. 65.

<sup>3/</sup> Centro de Estudios del Sector Privado, "Consideraciones sobre la política económica y la situación y perspectivas de la economía nacional e internacional", (mimeo).

el 89.9% de la capacidad instalada. Lo anterior hacia que se tuviera una posición optimista porque, desde ese año, se pensaba abundarían los planes para incrementar el potencial productivo en los próximos dos o tres ejercicios. El mismo desenvolvimiento económico produce sus propios círculos viciosos, es decir, cuando una industria requiere siempre de maquinaria y equipo del exterior se forma progresivamente un déficit en la balanza de pagos en cuenta corriente. Los análisis estadísticos, como el realizado por el Centro de Investigación y Docencia Económicas, indica que es el sector no petrolero el que agudiza ese saldo negativo y sólo el petrolero es el que actúa positivamente sobre las transacciones de mercancías y servicios que realizamos con el exterior.

BALANZA DE PAGOS  
(millones de dólares)

	1977	1978	1979	1980	1981
1.- Déficit en cuenta corriente	1.550.3	2.693.0	4.856.4	6.596.6	12.544.0
2.- Superávit petrolero	906.3	1.583.3	3.601.8	10.000.3	13.821.7
3.- Déficit no petrolero	2.457.1	4.287.3	8.458.2	16.602.9	26.365.7

FUENTE: CIDE, "Evolución y perspectivas de la economía mexicana", en Economía mexicana, Núm. 3, 1981. p. 10.

El problema, sin embargo, se sitúa más en la esfera financiera-especulativa. El incesante desenvolvimiento económico estuvo acompañado por una ascendente inflación. La tasa de crecimiento anual inflacionario es en 1977 del

28.9%, en 1978 del 17.5%, en 1979 del 20.0%, en 1980 del 29.8%, en 1981 del 28.7% y en 1982 -medida de diciembre de 1981 a diciembre de 1982- alcanzó la impresionante variación anual del 98.8%. De 1970 a 1980 el índice nacional de precios al consumidor, según cálculos de la Comisión Económica para América Latina, aumentó en 462.5%.

Muy a pesar de que existen varias causas para explicar la inflación, como se analizó en el capítulo anterior, en el presente se pretende demostrar como la política económica de las autoridades concedió prioridad a su aspecto monetario y así desencadenó una dinámica viciosa que concluyó en la devaluación del signo monetario.

#### IV.2.a El financiamiento del gasto público

La preocupación esencial de una economía dependiente y subdesarrollada consiste en como se va a financiar la actividad económica en general. Con los excedentes petroleros se pensaba se iba a resolver la escasez de recursos que padecía el país. Era innecesaria una reforma financiera "ante el alud de divisas que por fin, permitiría superar las restricciones del sector externo al crecimiento interno y que además daría una posición holgada a las finanzas públicas"<sup>4/</sup>. Dada esta prerrogativa al Estado le parecían marginales los fondos que fluyen en el mercado financiero nacional y que eran producto del ahorro in-

---

<sup>4/</sup> Blanco, José H., "Devaluación y política financiera". Nexos, Núm. 52, Vol. V, abril de 1982. p. 11.

terno. Empero, como opina Jaime Ros, "la nueva estructura de ingresos del sector público fracasó con el esquema de financiamiento del gasto público, resultando en un serio deterioro de las finanzas públicas. En efecto, los ingresos provenientes de la actividad petrolera . . . pronto se revelaron como insuficientes para financiar el gasto público efectivamente realizado"<sup>5/</sup>. Lo que significa que el Estado, al ser el principal promotor del crecimiento económico, debió haber ampliado sus fuentes de financiamiento. En este período la estructura de ingresos, en especial la fiscal, tenía las mismas características a la de los gobiernos precedentes. La deuda externa vital para la expansión de la plataforma petrolera, "segua siendo la principal fuente de financiamiento de los crecientes déficits públicos, que pasan de representar el 6.3% del producto interno bruto en 1977 y 1978 al 14% en 1981"<sup>6/</sup>.

Lo que se pretendía al finalizar el período presidencial del licenciado Luis Echeverría Alvarez era eliminar la crisis de caja existente en el sistema bancario, por este motivo la tasa de encaje legal se encontraba situado en un nivel del 10%. Lo importante en ese año era promover el desarrollo del sistema financiero. En los subsiguientes años, la reserva obligatoria se enmarcaba más como un instrumento antiinflacionario. Se buscaba que con sus movimientos se regulara adecuadamente la liquidez de

---

<sup>5/</sup> Ros, Jaime, *idem*, p. 13.

<sup>6/</sup> *Ibidem*, pp. 13 y 14.

la economía. Esta tasa, cuyo manejo se vió facilitado con la conformación de la banca múltiple, evolucionó durante el período de la siguiente forma: en 1977 fue del 39%, al concluir 1977 y durante 1978 fue del 37.5% y a partir del mes de junio de 1980 hasta abril de 1982 ésta se situó en 40.9%<sup>7/</sup>. La tasa en dólares se situó en 70%.

Sin embargo, pese a que no se llevó a cabo una trascendental reforma financiera, las autoridades si instrumentaron un conjunto de medidas que le permitieron promover una estrategia que trataba de conjugar la estabilidad de precios con la obtención de recursos financieros para lograr el crecimiento económico. En el mes de noviembre de 1977, al autorizarse la emisión de los Certificados de Tesorería (CETES)<sup>8/</sup>, se le dió un fuerte impulso a las

---

<sup>7/</sup> Barqueira, Armando y Chigliazza, Sergio, Política monetaria en México: el marco institucional en el sistema económico mexicano. México, Premia, 1982. pp. 109 y 111.

<sup>8/</sup> "La emisión y circulación de los Certificados de Tesorería se ajustaba a las siguientes características:

- i) Serán títulos de crédito al portador, a cargo del Gobierno Federal.
- ii) El valor de cada título será de \$ 5,000.00 pesos o múltiplos de esta cantidad amortizables mediante una sola exhibición.
- iii) Su plazo será de un año como máximo.
- iv) No contendrá estipulación sobre pago de intereses. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público queda facultada para colocarlos bajo par.
- v) El Banco de México, S. A., actuará como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación y reducción de los Certificados de Tesorería.
- vi) Los aumentos netos en la circulación de los Certificados de Resorería se computarán dentro de los montos del endeudamiento directo neto del sector público federal, que el Congreso de la Unión fije para el ejercicio fiscal respectivo, en los términos de los artículos 9<sup>o</sup> y 10<sup>o</sup> de la Ley General de Deuda pública.
- vii) Las emisiones de los Certificados de Tesorería, y

operaciones de mercado abierto. Con dichos instrumentos se pretendía "fortalecer la función reguladora del Banco de México, S. A., y establecer una fuente adicional de recursos para las finanzas del Gobierno Federal"<sup>9/</sup>.

Dentro de este período se incluye como parte de la base monetaria a las operaciones activas que hacían los bancos privados con los Certificados de Tesorería en el Banco de México. Es importante insistir que la base se define como el total de pasivos del banco central con el público y las instituciones financieras privadas. "La inclusión de los CETES en la base monetaria se justifica por el hecho que, a partir de su aparición en 1978, los bancos lo han utilizado como sustitutos de sus depósitos excedentes en el Banco de México"<sup>10/</sup>.

Debido a el impacto que tenían sobre la base monetaria, los CETES se enmarcaban dentro de una estrategia que tenía como objetivo esencial abatir a la inflación. El informe del Banco de México de 1980 señala que la agresi-

---

las condiciones de colocación de éstos, se determinaron por la Secretaría de Hacienda y crédito Público, considerando previamente, los objetivos y las posibilidades de la regulación monetaria, las necesidades de inversión productiva del Gobierno Federal, impacto posible sobre las tasas de interés y la conveniencia de propiciar un sano desarrollo del mercado de valores. Al efecto, dicha Secretaría, antes de realizar cada emisión, consultará al Banco de México.

viii) Los Certificados de Tesorería se mantendrán en todo tiempo depositados en administración en el Banco de México, S. A., por cuenta de tenedores. Banco de México, Informe anual de 1977, pp. 67 y 68.

<sup>9/</sup> Ibid, pp. 67 y 68.

<sup>10/</sup> Barqueira, Armando y Chigliazza, Sergio, op. cit. P. 96.

va colocación de estos títulos financieros es en buena parte lo que contribuye a explicar el descenso de circulante. Aún más, en agosto de 1982, cuando la inflación se hizo incontrolable, con el fin de disminuir sensiblemente la liquidez "se anunció la primera emisión de estos instrumentos a un plazo de 28 días, así como un nuevo mecanismo de colocación a través de subastas semanales"<sup>11/</sup>.

La base monetaria crece significativamente. De 1979 a 1981 tiene una tasa de crecimiento promedio del 38.8%. Por su parte el multiplicador bancario, debido a la política de encaje legal, tiene variaciones mínimas hasta llegar en 1981 al 61%. Lo que significa que la oferta monetaria, de mayor liquidez de acuerdo con Barqueira y Chigliazza, creció principalmente por el financiamiento otorgado por el Banco de México al sector público. El Informe anual de 1982, señala que en el año de 1981 la variación en el  $M_1$  se debe en un 45.6% a la base; mientras que el multiplicador, por el contrario, la contiene con un (7.9%)<sup>12/</sup>.

---

<sup>11/</sup> Banco de México, Informe anual de 1982, p. 47.

<sup>12/</sup> Ibidem, p. 135.



AÑOS	BASE MONETARIA	MULTIPLICADOR*	M <sub>1</sub>
1977	267.0	.73	195.7
1978	353.1	.73	260.3
1979	483.1	.71	346.5
1980	681.3	.67	461.2
1981**	992.6	.61	612.4
1982***	1 139.1	.55	625.2

\*Elaboración propia.

\*\*Diciembre de 1981.

\*\*\*Abril de 1982.

FUENTE: Banco de México, S. A., Indicadores de moneda y banca, Núm. 45, julio de 1982. pp. 17 y 19.

#### IV.2.b LA POLITICA DE TASAS DE INTERES

El movimiento ascendente de las tasas de interés se enmarcan dentro de una política antiinflacionaria. Estas propician el ahorro: "que cancela o define la satisfacción de una necesidad; por lo tanto lleva implícito un efecto antiinflacionario pues modera la demanda, pero además, convertido en financiamiento que acelera el desarrollo, produce también ese efecto a estimular oferta"<sup>13/</sup>. Lo anterior es la concepción central de las autoridades monetarias y la de los financieros y conduce a la engañosa conclusión de que es la sobreoferta monetaria la principal causa del agudo fenómeno inflacionario. En consecuencia, dado lo anterior, para lograr la estabilidad de precios solamente es necesario que se utilicen de una determinada forma los instrumentos y variables. En esos términos, con

<sup>13/</sup> Herrera, Víctor Manuel, Memoria de la XVIII Convención Bancaria, Vol. XXX, Núm. 6, junio de 1982.

las elevadas tasas de interés, se le dió prioridad al sistema bancario porque se le considera, además del principal regulador de la liquidez, el principal promotor del desarrollo económico al ser proveedor de recursos de actividades productivas.

La tasa de interés pasiva, la que pagan los bancos a sus clientes, es el elemento esencial que determina la existencia dinámica del ahorro. En la medida de que dichas tasas están por arriba de la tasa de inflación, así lo plantea la posición ortodoxa, se estimula al público a depositar parte de sus ingresos en los bancos. En México, al haber un incesante proceso inflacionario, las instituciones financieras han tenido que elevar continuamente las tasas de interés que ofrecen al público. Cabe aclarar que la política de captación también se centró en la diversificación de los instrumentos financieros; en el año de 1977, se crearon los depósitos retirables en días preestablecidos de dos días a la semana, un día a la semana, dos días al mes y un día al mes. Por otra parte, debido a la condición de libre convertibilidad, "con el propósito de ajustar las características de los instrumentos de captación en dólares a la situación de mercados internacionales, a partir del 22 de marzo de 1977, se estableció que únicamente los departamentos financieros podrían recibir depósitos en dólares y se determinó un mecanismo para fijar el rendimiento de estos pasivos a plazo, de acuerdo con lo cual, la tasa de interés se fija diariamente en un

punto por arriba de la correspondiente a depósitos a plazos similares en el mercado de eurodólares en Londres"<sup>14/</sup>.

Si bien es cierto que la política de altas tasas de interés permite formalmente que se capten mayores recursos y se impida, aún más, la fuga de capitales a mercados financieros internacionales, ha traído una serie de consecuencias contraproducentes.

Como se sabe al crecer aceleradamente la tasa de interés pasiva, del mismo modo tiene que aumentar la que cobra el sistema financiero al público. La tasa de interés activa en el año de 1982 alcanzó un promedio del 62.3%. El resultado evidente es el incremento inusitado de los costos financieros de la inversión, que es causa importante del fenómeno inflacionario. Asimismo, las ascendentes tasas de interés pasivas desalientan la inversión productiva, porque al existir elevados niveles de beneficio los empresarios prefieren depositar su capital en la banca, en lugar de dirigirlo a actividades industriales o agropecuarias que le significan un mayor riesgo; prueba de ello es que en el período correspondiente de diciembre de 1980 a 1981 los instrumentos de ahorro líquido tuvieron la variación anual del 36.6% y los instrumentos de ahorro a plazo tuvieron el impresionante crecimiento del 70.5%. Si el análisis se realiza con base en la relación de las diferentes definiciones de las ofertas monetarias

---

<sup>14/</sup> Banco de México, Informe anual de 1977, p. 65.

con respecto al producto interno bruto, es de observarse que el grado de intermediación financiera de las de menor liquidez se mantienen año con año constantes o con variaciones ascendentes. Es obvio que aquéllos que destinan sus recursos a procesos productivos deben tener utilidades por encima de las ofrecidas en los bancos.

#### ACTIVOS FINANCIEROS DEL PUBLICO EN EL SISTEMA BANCARIO

SALDOS CORRIENTES EN MILES DE MILLONES DE PESOS

SALDO AL FINAL DE	INSTRUMENTOS DE AHORRO LIQUIDO	VARIACION ANUAL	INSTRUMENTOS DE AHORRO A PLAZO	VARIACION ANUAL
1975	107.7	20.2	116.1	40.9
1976	97.9	-9.8	131.5	14.6
1977	113.7	16.1	198.0	50.6
1978	126.0	10.8	298.3	50.7
1979	180.6	43.3	399.1	33.8
1980	261.3	45.0	558.9	40.0
1981	357.0	36.6	952.7	70.5

FUENTE: Banco de México, Indicadores de moneda y banca, Núm. 45, julio de 1982. pp. 15 y 16.

#### RELACIONES DE LAS $M_s$ CON RESPECTO AL PIB

(PRECIOS CORRIENTES) EN PORCIENTOS

AÑOS	$\frac{M_1}{PIB}$	$\frac{M_2}{PIB}$	$\frac{M_3}{PIB}$	$\frac{M_4}{PIB}$
1977	10.5	11.1	17.1	27.1
1978	11.1	11.6	16.9	29.1
1979	11.2	11.9	17.7	30.3
1980	10.7	11.9	17.3	30.1
1981	10.9	10.6	17.2	33.5

FUENTE: Elaboración propia con base en fuentes anteriores.

Existe otra situación, como las tasas de interés activas en los centros financieros internacionales son más bajas, no obstante los riesgos de fuertes ritmos devaluatorios, es muy probable que los agentes económicos privados prefieren adquirir sus deudas en esos mercados. Dentro de la balanza de pagos el capital que le fue prestado en el corto plazo a los particulares tiene la siguiente evolución: en 1977 es de -232.7, en 1978 es de 457.3, en 1979 de 1,505.6, en 1980 es de 5,910.5, en 1981 es de 3,428.5 y en 1982 es de 741.7 millones de dólares\*.

SELECCION DE TASAS DE INTERES EN VARIOS MERCADOS FINANCIEROS

DICIEMBRE	TASAS NOMINALES				TASAS REALES			
	1 mes	3 meses	6 meses	CETES	1 mes	3 meses	6 meses	CETES
1977	8.00	11.00	13.00	15.00	-17.1	-14.8	-13.3	-
1978	11.00	12.00	13.00	15.00	-4.8	-4.0	-3.1	-3.4
1979	16.17	16.75	16.78	16.00	-3.3	-2.8	-3.8	-1.9
1980	25.20	26.15	26.45	26.95	-3.5	-2.8	-2.6	-1.5

FUENTE: Banco de México, Informe anual, varios años.

\*Banco de México, Indicadores económicos, octubre de 1983.

TASAS DE INTERES PASIVAS BANCARIAS

PERIODO	CORTO PLAZO		MEDIANO PLAZO		LARGO PLAZO		TOTAL	
	NOMINALES	REALES	NOMINALES	REALES	NOMINALES	REALES	NOMINALES	REALES
1981								
I	23.08	-3.8	27.46	-0.4	29.37	1.1	25.81	-1.7
II	21.89	-5.1	28.18	-0.2	30.97	2.0	25.87	-2.0
III	21.91	-3.9	32.47	4.5	33.29	5.1	27.44	0.5
IV	21.11	-5.8	32.83	3.3	34.48	4.6	27.47	-0.9
PROMEDIO ANUAL	22.00	-4.6	30.24	1.8	32.03	3.2	26.65	1.0
1982								
I	22.19	-8.0	34.68	1.4	36.10	2.5	28.86	-3.0
II	29.77	-10.1	41.99	-1.6	41.29	-2.1	35.67	-6.0
III	40.29	-15.2	51.54	-8.4	49.10	-9.9	45.18	-8.3
IV	28.55	-31.4	48.37	-20.8	49.49	-20.2	38.80	-25.8
PROMEDIO ANUAL	30.20	-17.3	44.15	-8.5	44.00	-8.6	37.13	-12.4

FUENTE: Banco de México, S. A., Indicadores de moneda y banca e Informe anual de 1982.

En suma las ascendentes tasas de interés propician la eliminación de sujetos de crédito, la quiebra masiva de medianas y pequeñas industrias y una mayor dependencia financiera. Curiosamente todavía en el año de 1982, el secretario de Hacienda y Crédito Público, el señor licenciado Jesús Silva Herzog Flores señalaba los siguiente:

"La elevación de las tasas pasivas no debe preocupar tanto, en el sentido de que la acción vaya a encarecer aún más el costo del crédito. En realidad, la condición dominante de la escasez severa de recursos crediticios en el mercado es la que ha propiciado la elevación en el costo del crédito.

Una recuperación en los ritmos de captación acorde con los requerimientos financieros de la economía, será el elemento que, paradójicamente, disminuirá el costo del dinero en el mercado mexicano en los próximos meses"<sup>15/</sup>.

Más que una escasez severa de recursos crediticios, lo lógico es que el financiamiento concedido en 1982 haya descendido dada la tendencia al estancamiento y las altas tasas de interés. Si se considera el flujo efectivo de financiamiento otorgado por el sistema bancario de diciembre de 1980 a diciembre de 1981, que es de 942.2 miles de millones de pesos, y de esta última fecha a diciembre de 1982, que es de 1,148.5, la anterior afirmación resultaría incierta. No sucede lo mismo si sólo se toma en cuenta a

---

<sup>15/</sup> Silva Herzog Flores, Jesús, Memoria de la XVIII Convención Bancaria. p. 68.

la banca comercial, ya que este flujo efectivo, considerando los mismos pasivos, pasa a ser de 379.2 a 253.3 miles de millones de pesos.

#### TASAS DE INTERES ACTIVAS

(PORCIENTOS ANUALES)

	MONEDA NACIONAL	MONEDA EXTRANJERA	EE. UU.
Diciembre de 1979	22.8	19.8	15.55
Diciembre de 1980	33.7	24.0	20.20
Diciembre de 1981	46.0	16.5	15.76
Enero de 1982	48.0	19.5	15.75
Febrero de 1982	48.7	21.0	16.68
Marzo de 1982	50.3	19.9	16.63

---

FUENTE: Excelsior, 23 de julio de 1982.

La estrategia económica debía centrarse en estabilizar y si era posible en reducir las elevadas tasas de interés que, como se ha evidenciado, conducen a la estanflación. Empero como hacerlo si el otro elemento de mayor importancia que determina las tasas de interés nacionales, es el rendimiento que ofrecen los centros financieros internacionales. Al no existir control de cambios esta política financiera es prácticamente imposible, ya que al disminuir esta variable -de acuerdo con los objetivos de desarrollo nacional- se darán enormes fugas de capital. Aunado a esto, lo que realmente determina la estrategia



de altas tasas de interés, es que el diagnóstico de la inflación de las autoridades monetarias y financieras era por demanda; por eso el programa en el segundo trimestre de 1982, anunciado en el mes de mayo, seguía contemplando como elementos esenciales para abatir el proceso inflacionario los incrementos en las tasas de interés.

#### TASAS DE INTERES NETAS NACIONALES

#### TASAS DE INTERES NETAS NORTEAMERICANAS

Diciembre	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses
1977	1.26	1.69	1.91	2.13
1978	1.13	1.16	1.23	1.38
1979	1.28	1.28	1.45	1.37
1980	1.38	1.44	1.60	1.82
1981	2.14	2.66	2.76	2.79
1982*	4.99	5.31	5.11	4.65

---

\*Agosto.

FUENTE: Elaboración propia con base en fuentes citadas.

#### IV.2.c TIPO DE CAMBIO

Las minidevaluaciones del peso mexicano se encontraban definidas por un marco de política económica que se proponía, en lo fundamental, el no mantener una paridad sostenida artificialmente. En efecto, a partir de 1977, se instrumentó una política cambiaria conocida como flotación controlada; en lugar de una devaluación drástica, se optaba por disminuciones sucesivas del tipo de cambio del uno

SELECCION DE TASAS DE INTERES EN VARIOS MERCADOS FINANCIEROS

CERTIFICADOS DE DEPOSITOS A PLAZO FIJO MENOR A 1 AÑO

PERIODO DURANTE EL MES DE:	LONDRES EURODOLARES				ESTADOS UNIDOS			
	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses
Diciembre:								
1977	6.89	7.10	7.41	7.50	6.34	6.49	6.79	7.02
1978	10.96	11.55	11.97	11.65	9.65	10.32	10.56	10.86
1979	24.31	14.53	14.22	12.91	12.58	13.07	11.50	11.64
1980	20.57	19.36	17.83	15.96	18.24	18.08	16.53	14.76
1981	12.94	13.27	13.97	14.09	11.77	11.93	12.09	12.28

FUENTE: Banco de México, S. A., Indicadores de moneda y banca, Núm. 45, julio de 1982. pp. 88 y 89.

por ciento mensual. Se buscaba así dosificar la creciente devaluación y el deterioro de la balanza de pagos -originalmente como tendencia en la estructura histórica dependiente de la economía mexicana y en la gran demanda de importaciones que generó el "boom" económico.

El deslizamiento propiciaba un círculo vicioso. Esta política forzaba la decisión de aumentar las tasas de interés. De tal forma que aunque las tasas de interés en el mercado de eurodólares y en el norteamericano se habían decrementado en el último trimestre de 1981, las nacionales se fijaban más de acuerdo con el objetivo de ganarle a las fluctuaciones mínimas permanentes del tipo de cambio.

El fenómeno inflacionario era tan agudo, que la política de minidevaluaciones sólo cubría parcialmente la sobrevaluación -"en diciembre de 1977 existía ya una sobrevaluación de aproximadamente el 2.5%; en diciembre de 1978 llegaba al 8%, era del 13% en 1979, del 25% en 1980 y para fines de 1981, alcanzaba el 32%"<sup>16/</sup>. Resulta claro que con el paso del tiempo fue imposible detener el deterioro de la balanza de pagos en cuenta corriente, porque dada la baratura del dólar resultaba más conveniente importar. Para colmo esto se conjugó, primero, con la estrangulación y caída de los precios internacionales del petróleo (cuya participación es del 75% en la exportación de mercancías y del 30% si se considera además los servicios), de

---

<sup>16/</sup> López, Jesús Miguel, "La devaluación perpétua", en Ne-xos, Núm. 52, abril de 1982. p. 17.

los productos mineros y de los productos agrícolas; y segundo, con el hecho de que los intereses de la deuda pública, los cuales se incluyen en la balanza de pagos en cuenta corriente, equivalfa en un 25% a su deuda global.

PRECIOS AL CONSUMIDOR EN MEXICO Y ESTADOS UNIDOS

(VARIACION PORCENTUAL ANUAL, 1975=100)

AÑOS	MEXICO (1)	ESTADOS UNIDOS (2)	DIFERENCIA (1-2)
1975	15.2	9.2	6.0
1976	19.6	5.8	13.8
1977	30.4	6.5	23.9
1978	16.7	7.5	9.2
1979	20.2	11.3	8.2
1980	29.8	13.5	16.3
1981	28.7	8.9	18.1
1982*	98.8	3.9	94.9

FUENTE: El inversionista mexicano, 16 de agosto de 1982; Informe anual del Banco de México, varios números y Estadísticas financieras internacionales, varios números.

La brecha de la inflación interna y la externa se ensanchó abruptamente. Lo que propició que durante los últimos meses de 1981 y las primeras semanas de 1982 el tipo de cambio frente al dólar tuviera un deslizamiento controlado de dos centavos diarios. Las perspectivas devaluatorias se hicieron evidentes. "En el momento que el Banco de México se retiró del mercado de cambios, el peso se en-

contraba sobrevaluado en un orden cercano al 38%<sup>17/</sup>. Como consecuencia de esta decisión, "los tipos de cambio subieron el 18 de febrero a 38.10 y 38.35 pesos por dólar a la venta en documentos y billetes, y alcanzaron sus máximos el 26 de febrero con cotizaciones de 47.00 y 47.25 pesos por las mismas transacciones"<sup>18/</sup>.

La devaluación pretendía esencialmente corregir los desajustes que había agudizado el déficit de la balanza de pagos en cuenta corriente; y, también corregir fenómenos monetarios y financieros indeseables, es el caso de la dolarización y la fuga de capitales. Sin embargo, la devaluación no contuvo, al menos en la forma esperada, la dolarización y la fuga de capitales. En el mes de enero de 1982 los pasivos del sistema bancario eran de 3,310.1 miles de millones de pesos, de los cuales 2,038.6 eran en moneda nacional y 1,271.5 en moneda extranjera. En cambio, en marzo de ese mismo año de 4,407.7 miles de millones de pesos, 2,213.4 eran en moneda nacional y 2,194.3 en moneda extranjera. La preferencia del público por los activos financieros en moneda extranjera se profundizó, de diciembre de 1980 a diciembre de 1981 se mantuvo una variación de 613.2 miles de millones de pesos, mientras que de diciembre de 1981 a diciembre de 1982 la variación fue de 2,153.2 miles de millo-

---

<sup>17/</sup> López, Jesús Miguel, op. cit., p. 17.

<sup>18/</sup> Banco de México, Informe anual de 1982, p. 189.

nes de pesos. El cambio de paridad, producto del deseo de continuar especulando, propició otro efecto interesante. Si bien es cierto que hubo un descenso en la preferencia del público por los instrumentos de ahorro a plazo en moneda extranjera, los instrumentos de ahorro líquido en moneda extranjera tienen un crecimiento ascendente, como se observa en el siguiente cuadro.

ACTIVOS FINANCIEROS DEL PUBLICO EN EL SISTEMA BANCARIO  
SALDOS CORRIENTES EN MILES DE MILLONES DE PESOS

	INSTRUMENTOS DE AHORRO EN MONEDA EXTRANJERA	AHORRO A PLAZO DE MONEDA EXTRANJERA
1981 diciembre	45.3	268.3
1982 enero	47.2	280.9
febrero	89.9	497.1
marzo	80.0	447.4
abril	95.5	447.3
mayo	171.1	399.4
junio	195.3	390.8

FUENTE: Banco de México, S. A., Indicadores de moneda y banca, Núm. 45, julio de 1982, p. 17.

Es pertinente insistir en que la dolarización desestimula el proceso inversor; es obvio que aunque la tasa de interés activa sea para mayo de 1982 del 19.9% en moneda extranjera la nacional era del 50.3% -nadie querrá endeudarse en dólares por el riesgo de una drástica devaluación.

La sobrevaluación del peso mexicano se hizo insostenible. El mes de marzo el Banco de México determinó que el deliz cambiario debería de ser de cuatro centavos diarios. La presión especulativa no se hizo esperar, lo que provocó que el 6 de agosto de 1982 se instrumentara el sistema dual de cambios. Con el tipo de cambio libre, el objetivo era respetar el derecho de los ciudadanos de disponer de sus recursos, en donde obviamente se incluye la adquisición de activos físicos y financieros del exterior. Con el tipo de cambio preferencial se buscaba darle un mejor destino a las divisas, llevando a cabo una estrategia económica de fomento a la producción. Las cotizaciones del dólar que prevalecieron al abrirse este nuevo sistema cambiario fue de "49.13 pesos en el mercado preferencial y de 75.33 pesos como promedio al cierre de las operaciones del mercado en general"<sup>19/</sup>. El 19 de agosto de 1982 a los dos mercados ya existentes se le sumó el de mexdólares. Este que entró en vigencia a partir de la reapertura del mercado de cambios en los bancos, fijaba una paridad de 69.50 pesos por dólar y debería utilizarse para liquidar obligaciones denominadas en moneda extranjera, y pagaderas en el país.

Nunca antes en la historia del país se habían gestado tantas medidas correctoras de política cambiaria y nunca antes habían sido tan ineficientes e insuficientes pa-

---

<sup>19/</sup> Banco de México, Informe anual, 1982, p. 191.

ra abatir la especulación y la erosión de los recursos internacionales del Banco de México. El decreto de septiembre, el control generalizado de cambios, se enmarcaba dentro de una estrategia reivindicativa de las prerrogativas nacionales. Sólo con él era viable imponer, al mejorarse el manejo de los flujos y reflujos financieros internacionales, el principio económico de optimizar los recursos escasos. La decisión tomaba en cuenta la experiencia del ayer, ese pasado tan reciente de anárquica libertad de cambios que ha conducido a una de las peores crisis de nuestra historia contemporánea. Empero, el control de cambios no sólo trafa ese importante efecto; también, evitaba la emigración de los capitales "golondrina", controlaba las importaciones y desvinculaba al sistema de finanzas del contagio de sus semejantes foráneos. Lo último se manifestó especialmente con la nueva política de tasas de interés<sup>20/</sup> que buscaba la reconstitución del aparato productivo y distributivo.

Era necesario además -tema que se abordará con mayor profundidad- retirarle la concesión a los particulares en el manejo de los fondos financieros internacionales. Era trascendental para cumplir con los objetivos que planteaba la estrategia de septiembre acabar con este importante

---

<sup>20/</sup> Las tasas de interés pasivas descendieron 5.6 puntos porcentuales en octubre y solamente 0.18 en noviembre. Del mismo modo, los créditos destinados al aparato productivo y distributivo pagaron tasas equivalentes a 5 puntos porcentuales por debajo de las vigentes en agosto; los créditos a la habitación de tipo medio se redujeron en 10 puntos porcentuales y la tasa que se aplicó para créditos a la vivienda de interés social se uniformó en 11 por ciento anual. Cf., Informe del Banco de México de 1982. pp. 131 y 145.



foco de especulación. El traspaso de la banca a manos gubernamentales rescataba el interés público del sistema financiero; apuntaba hacia su gestión racional, coherente con la posibilidad, al menos teórica, de lograr un crecimiento equilibrado y con mejor distribución del ingreso; y salvaguardar la rectoría económica del Estado. Asimismo permite una política económica dirigida objetivamente a los propósitos de reorientación financiera, económica y social. Los instrumentos para esto deberían ser: una nueva asignación en el crédito bancario, con lo cual se favorecería a las actividades prioritarias del campo y la ciudad cuyos productores han operado en desventaja por décadas; un mejoramiento de las condiciones del financiamiento federal, lo que permitirá aplicar un gasto público congruente con el fomento productivo, el combate a la inflación y la atención a las necesidades sociales; una mejor regulación de la oferta monetaria a través del control de los cuasidineros; el decremento de las tasas de interés -debe ser reiterativo que socavará la causa financiera de la inflación.

#### IV.3 EL SISTEMA BANCARIO Y LA DESINTERMEDIACION FINANCIERA 1977-1982

En este período la banca privada mexicana experimentó un rápido crecimiento en lo referente a los recursos manejados debido a dos razones fundamentales: la primera se encuentra en el auge económico vivido en el país entre

1978 y 1981, originado por el "boom" petrolero; y la segunda se explica por una mayor coordinación y organización financiera, resultado de la consolidación de la banca múltiple, fundamentada en la eliminación de trabas jurídicas que impedían formalmente un comportamiento que ya estaba presente desde años anteriores. Este proceso era conocido e impulsado por las autoridades monetarias de 1970, año en que se permite la constitución de grupos financieros y en 1974, año en que se legaliza el funcionamiento en banca múltiple.

Lo anterior aunado a la tradicional y estrecha vinculación de la banca privada con el Estado hicieron posible el fortalecimiento creciente de los financieros privados. Con ello pudieron ejercer una mayor influencia sobre la política monetaria, financiera y crediticia del gobierno, favoreciendo así sus intereses. En los primeros años de la presente década se convirtieron en la fracción dominante de la clase capitalista en el país.

La constitución de la banca múltiple, de acuerdo con Cordero y Quijano<sup>21/</sup>, adquiere gran importancia porque aparece como respuesta a una necesidad del mismo proceso de acumulación de capital, pues las empresas requieren de servicios financieros más dinámicos, complejos y diversificados. Empero, además aparece como un mecanismo que favorece la concentración e internacionalización de la banca,

---

<sup>21/</sup>Cordero, María Elena y Quijano, José Manuel, "Cambios recientes en la organización bancaria y el caso de México", en CIDE, Colección economía, Núm. 5, febrero de 1983.

la cual influyó de manera determinante en la desintermediación y en la crisis financiera sufrida en esta etapa.

En este apartado se analizará primero el sistema bancario por su estructura, para después tratar el comportamiento de la captación y el financiamiento y los fenómenos a que dieron lugar, que culminarían con la nacionalización de la banca privada y el control generalizado de cambios en septiembre de 1982.

#### IV.3.a ESTRUCTURA DE LA BANCA PRIVADA EN MEXICO DE 1977 a 1982

La constitución de la banca múltiple propició que se redujera el número de matrices de bancos privados de 231 en 1976 a 158 en 1977, de los cuales dos eran bancos múltiples en 1976 y 16 en 1977. En tanto que el número de sucursales de bancos múltiples se disparaba de 20 a 1 906 sucursales respectivamente. Este proceso de consolidación de la banca múltiple continuó avanzando hasta 1981, como se observa en el siguiente cuadro.

#### MATRICES, SUCURSALES Y AGENCIAS DE LA BANCA MULTIPLE PRIVADA Y MIXTA

AÑOS	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Matrices	16	26	30	34	35	35
Sucursales y agencias	1 906	2 429	2 635	3 268	3 946	4 275

FUENTE: Informe de la Comisión Nacional de Valores, varios números.

La conversión en banca múltiple de la banca especializada mediante la fusión de instituciones que ofrecen diversos servicios financieros tiene como ventaja que un sólo banco controla una mayor cantidad de recursos y por tanto, puede multiplicar sus operaciones y sus ganancias; pero, también, aumenta la acumulación financiera dentro de la economía a la par o en detrimento de la acumulación de capital real.

Los objetivos del Estado al promover la formación de la banca múltiple eran los siguientes: desconcentrar el sistema financiero al posibilitar que bancos pequeños se fusionaran y así, pudieran competir con los grandes; reducir los costos de la intermediación financiera; elevar la intermediación financiera (como respuesta urgente a la desintermediación financiera sufrida entre 1975 y 1977); y al permitir que los bancos manejaran un mayor volumen de recursos, mejorar su posición competitiva en el mercado financiero internacional de tal forma que pudieran transferir más divisas al país.

Sin embargo, estos objetivos no se alcanzaron como se deseaba, porque la concentración en pocos grupos se acentuó, se suscitó nuevamente la desintermediación financiera, los costos financieros siguieron aumentando<sup>22/</sup>, y los bancos mexicanos sí aumentaron sus operaciones desde el exterior, pero no en representación propia, sino como parte de consorcios internacionales.

---

<sup>22/</sup> Cordero y Quijano, op. cit.

## IV.3.b CONCENTRACION DE LA BANCA PRIVADA

Durante este período avanzó la concentración y centralización de la banca privada de manera más acentuada que en sexenios anteriores. Continuaban siendo cuatro los bancos que acaparaban la mayor parte de los recursos, divididos en dos subgrupos, los gigantes: BANAMEX y BANCOMER, seguidos de lejos por otros dos grandes: SERFIN y COMERMEX. Los primeros controlaban entre el 40 y 50% del total de recursos y los segundos alrededor del 20%. Así, entre los cuatro manejaban dos terceras partes del total de los recursos del sistema bancario privado y mixto (ver Cuadro 1).

De esta forma, vemos en los cuadros siguientes (ver Cuadro 2 y 3) que BANCOMER y BANAMEX, entre 1978 y 1982, concentran más del 30% del total de sucursales. SERFIN y COMERMEX aproximadamente el 20%, es decir entre estos cuatro concentraban más de la mitad de la red de sucursales en el país y por tanto podían cubrir más regiones.

En lo que se refiere a los pasivos, los gigantes reunían más del 40% del total y entre los cuatro grandes más del 60%.

Pero donde se observa un mayor grado de concentración es en las utilidades, entre BANCOMER Y BANAMEX se apropiaban del 60%, y entre los cuatro grandes más del 70% de las utilidades totales que generaba la banca múltiple (cuadro 4).

En 1981 y 1982 las utilidades de los cuatro grandes

CUADRO 1

PARTICIPACION DE LOS CUATRO BANCOS MAS GRANDES DENTRO DEL TOTAL  
DE LOS RECURSOS DE LA BANCA MULTIPLE PRIVADA Y MIXTA EN 1980 Y 1981

AÑOS	BANCOMER (1)	BANAMEX (2)	SERFIN (3)	COMERMEX (4)	1 + 2	3 + 4	1 + 2 + 3 + 4
1980	24.2	23.2	9.78	9.25	47.4	19.03	66.43
1981	21.3	20.4	8.90	7.14	41.7	16.04	57.70

FUENTE: Suplemento financiero de la revista Negocios y bancos, 15 de diciembre de 1981.

CUADRO 2

NUMERO DE OFICINAS Y SUCURSALES DE LA BANCA MULTIPLE EN MEXICO\*

AÑOS	TOTAL		BANCOMER		BANAMEX		COMERMEX		SERFIN		ATLANTICO		BANPAIS	
	SUCURSALES Y AGENCIAS	MATRICES	NUM	%	NUM	%	NUM	%	NUM	%	NUM	%	NUM	%
1977	1 906	16												
1978	2 429	26	420	17.3	457	18.8	225	9.3	309	12.7	52	2.1	71	2.9
1980	3 268	34	667	20.4	592	18.1	304	9.3	347	10.6	108	3.3	100	3.0
1981	3 946	36	694	17.6	641	16.2	331	8.4	385	9.7	127	3.2	108	2.7
1982	4 275	35	721	16.1	686	16.0	334	7.8	401	9.4	176	4.1	115	2.7

\*Excluye oficinas en el exterior.

FUENTE: Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, Aspectos relevantes de la banca en México, junio de 1981; Boletín mensual, varios números.

CUADRO 3

## PARTICIPACION EN EL TOTAL DE LOS PASIVOS DE LA BANCA PRIVADA Y MIXTA

AÑOS	BANCOMER (1)	BANAMEX (2)	SERFIN (3)	COMERMEX (4)	1 + 2	3 + 4	1 + 2 + 3 + 4
1977	23.5	21.3	9.2	6.9	44.80	16.10	60.90
1978	23.9	21.6	9.1	7.2	45.5	16.30	61.50
1979	24.3	22.3	9.3	7.8	46.60	17.10	63.70
1980	25.3	22.7	9.3	9.6	48.00	18.90	66.90
1981	24.4	22.5	9.6	7.6	46.90	17.20	64.10

FUENTE: Asociación de Banqueros de México, Anuario financiero, 1977 a 1981.

CUADRO 4

## PARTICIPACION EN EL TOTAL DE UTILIDADES DE LA BANCA MULTIPLE

AÑOS	BANCOMER (1)	BANAMEX (2)	SERFIN (3)	COMERMEX (4)	1 + 2	3 + 4	1 + 2 + 3 + 4
1978	34.85	26.50	5.60	6.90	61.35	12.50	73.80
1979	33.40	27.10	8.90	5.10	60.50	14.00	74.50
1980	29.90	29.60	8.40	5.30	59.50	13.70	73.20

FUENTE: Banco de México, S. A., Balances de estados y resultados de las instituciones de crédito privadas 1979 y Negocios y bancos del 31 de marzo de 1981.

llegaron a cifras astronómicas como se ve a continuación:

UTILIDAD DE LOS CUATRO BANCOS MAS GRANDES EN MILLONES DE PESOS

AÑOS	BANCOMER	BANAMEX	SERFIN	COMERMEX
1980	3 034.9	3 012.4	850.8	539.4
1981	3 395.3	3 081.4	1 030.9	616.7
1982	3 417.3	3 169.2	1 252.6	464.3

FUENTE: Negocios y bancos, varios números

En conclusión, vemos que lejos de aminorar la concentración, ésta se mantiene y en algunos rubros aumenta a pesar de las nobles intenciones desconcentradoras de las autoridades monetarias, lo cual es lógico, pues en lugar de desalentarla, la banca múltiple fomenta la concentración al reunir en una sola entidad los distintos servicios que prestaba la banca especializada.

Además de la concentración centralización dentro de la esfera financiera, la banca continuó expandiendo su influencia hacia otros sectores de la economía aumentando así el número de grupos financieros ya existentes.

De esta manera, según un estudio de Cordero y Quijano<sup>23/</sup>, en donde toman como referencia la lista de las 500 empresas más grandes que publica la revista Expansión; en 1979 incluía 39 grupos; para 1980 existían 90 que comprendían más de 1 100 compañías, y en 1981 detectaron 120

<sup>23/</sup> Cordero y Quijano, op. cit.



grupos con más de 1 600 empresas.

Las nuevas agrupaciones fueron fomentadas abiertamente por el Estado a través de exenciones fiscales, subsidios y estímulos<sup>24/</sup>, con el fin de hacer más competitivas a las empresas de capital privado nacional frente a las transnacionales.

Sin embargo, los grupos financieros nacionales -a excepción de los que estaban vinculados a grandes bancos- fincaron su estrategia de expansión, en buena medida, en el endeudamiento externo, lo que las hizo muy vulnerables, pues al presentarse el deslizamiento y las devaluaciones del tipo de cambio, se multiplicó el valor de sus deudas, dejándolos en una situación financiera catastrófica, trayendo como consecuencia que los grupos ligados a bancos -menos BANAMEX que sí endeudó a sus empresas con el exterior- mejoraron su posición respecto a las demás convirtiéndolos así, en el sector más poderoso del capital en México.

Según información publicada en la prensa nacional<sup>25/</sup>, la banca privada mexicana participaba en 1 000 empresas que operaban en el país que incluían todas las ramas de la actividad económica.

BANCOMER tenía participación accionaria en 94 empresas de diversos giros<sup>26/</sup>. Una de estas empresas, Seguros

---

<sup>24/</sup>Según Cordero y Quijano, solamente 10 grupos absorbieron casi 20% del financiamiento preferencial otorgado al Estado, además de acaparar la mayor parte de los subsidios y exenciones fiscales. CIDE, op. cit.

<sup>25/</sup>Véase, Excelsior del 21 y 22 de octubre de 1982.

<sup>26/</sup>Alimentos, eléctrico, llantero, metalúrgico, papel, químico, servicios, financiamiento y comercio.

BANCOMER, participaba en otras 75. de las cuales 48 ampliaban la influencia de BANCOMER en las 94 empresas originales.

Por su parte BANAMEX participaba en más de 190 empresas que también abarcan diversas e importantes ramas de la economía. COMERMEX actuaba principalmente en la industria maderera y del papel, el ramo financiero, y en menor medida en forrajes. Por último SERFIN formaba parte del grupo VISA de Monterrey que comprende más de 35 empresas que operan en las ramas extractivas, metalúrgica, cerveza, empaques, financieros, de servicios y construcción<sup>27/</sup>.

En consecuencia con lo anterior, los grandes bancos concentraban la mayor parte de sus créditos en un reducido número de usuarios como se puede ver en los Cuadros 5 y 6.

#### CUADRO 5

##### DISTRIBUCION DEL CREDITO DE BANCOMER Y BANAMEX EN 1979

RANGO (MILES DE PESOS)	NUMERO DE USUARIOS %	MONTO DEL CREDITO EN EL TOTAL DEL %
100 a 5 000	95.5	31.94
Más de 5 000 a 50 000	4.0	25.6
Más de 50 000	0.5	43.45

FUENTE: Tomado de J. M. Quijano, "México: Estado y Banca", CIDE, Colección Economía mexicana, Núm. 3, 1981.

<sup>27/</sup> Véase anexo.

## CUADRO 6

## DISTRIBUCION DEL CREDITO DE SERFIN Y COMERMEX EN 1979

RANGO (MILES DE PESOS)	NUMERO DE USUARIOS %	MONTO DEL CREDITO EN EL TOTAL DEL %
100 a 5 000	95.2	29.1
Más de 5 000 a 50 000	4.2	26.2
Más de 50 000	0.6	44.65

FUENTE: Ibidem, Cuadro 5

Es decir, el 0.5 y 0.6% de los clientes obtenían más del 40% de los créditos superiores a 50 millones de pesos que otorgaban estas instituciones. Presumiblemente dichos clientes eran las empresas ligadas al grupo financiero que de este modo, podían disponer de crédito oportuno y en los montos requeridos para sus proyectos de expansión, lo que se convertía en uno de los objetivos en la asignación de la cartera de los bancos.

En conclusión, se puede decir que la banca privada, gracias a la constitución de la banca múltiple y a la política económica gubernamental, siguió avanzando en el proceso de concentración y centralización en grupos financieros -algunos autores dicen que este proceso no llegó a consolidarse-\* que abarcaban distintos sectores de la economía, aumentando con ello su poderío económico e influencia política sobre el Estado y la sociedad mexicana.

\*Eduardo Jacobs y Wilson Peres.

#### IV.3.c LA INTERMEDIACION FINANCIERA, 1977-1982

Durante este período se observan cambios importantes en la intermediación financiera originados en las fluctuaciones que sufrió la actividad económica general. En su primer subperíodo, de 1977 a mediados de 1978, estábamos en una situación recesiva motivada por la devaluación de 1976 y el convenio estabilizador suscrito con el Fondo Monetario Internacional que obligó al Estado a reducir su déficit financiero y desequilibrio con el exterior; un segundo período, segunda mitad de 1978 a principios de 1981, de auge explicado por el "boom" petrolero; y el tercero y último, 1981-1982, de freno a la economía causado por la disminución de los precios internacionales del petróleo, lo cual limitó severamente la capacidad de gasto del Estado y trajo la reaparición de expectativas devaluatorias que llevaron a una especulación desenfrenada contra el peso mexicano.

Como es natural, la actividad financiera resintió tales cambios, e incluso en los últimos años se puede decir que fue la base de donde surgieron la especulación y la crisis financiera sufridas en ese entonces.

En este apartado analizaremos como se desarrolló la intermediación, o más bien la desintermediación financiera local, que en nuestra opinión es una de las causas que explican el enorme endeudamiento externo del Estado y de la iniciativa privada. Tocaremos los problemas referen-

tes a la dolarización en la captación, la fuga de capitales y la internacionalización de la banca privada mexicana, describiendo un proceso que culminaría con los acontecimientos del primero de septiembre de 1982.

#### CAPTACION Y FINANCIAMIENTO

En estos años observamos una tendencia opuesta entre estas dos variables. En el Cuadro 7 se observa que la captación como porcentaje del producto interno bruto aumenta de 45.85 en 1977 a 55.66% en 1981, mientras tanto, el financiamiento, como proporción del producto interno bruto, desciende de 53.16 a 50.9% respectivamente<sup>28/</sup>.

CUADRO 7

RELACION CAPTACION/PIB Y FINANCIAMIENTO/PIB 1977-1982, PORCENTAJES

AÑOS	CAPTACION/PIB	FINANCIAMIENTO/PIB
1977	45.85	53.16
1978	43.02	51.76
1979	44.16	47.01
1980	44.06	45.75
1981	55.66	50.92
1982	70.75	73.40

FUENTE: Elaboración propia con base a datos del Banco de México y de la Secretaría de Programación y Presupuesto.

<sup>28/</sup> Utilizamos 1981 como último año de referencia porque los datos de 1982 están sesgados por los últimos tres meses en que la banca privada pasó a ser patrimonio de la nación.

Este comportamiento contradictorio encuentra su explicación en distintas razones, primero: la política de las autoridades monetarias de querer fortalecer la banca privada por medio del establecimiento de la banca múltiple, lo cual aumentó la capacidad de captación; el crecimiento en las tasas de interés pasivas y activas, que si bien estimulaban el ahorro a su vez, subían los costos del crédito; la diversificación en los instrumentos de captación en lo que se refiere a plazos, en especial los de corto; y las facilidades que se dieron a la captación en moneda extranjera con el fin de evitar fugas de capitales.

El Estado había adoptado tales medidas con el objetivo de elevar la intermediación financiera, como respuesta a la caída que se había experimentado en esta actividad a raíz de la devaluación y especulación acaecida entre 1975 y 1976. Sin embargo, "el remedio resultó peor que la enfermedad", pues aunque aumentó la captación, esto se hizo en buena medida en dólares, y se redujo el flujo de financiamiento, además esta política no pudo evitar la fuga de capitales que trae consigo la especulación cambiaria.

Como resultado de lo anterior reapareció en forma acentuada el proceso de desintermediación financiera, pues la relación financiamiento/captación (financiamiento por peso captado) se redujo de 1.16 en 1977 a 0.91 en 1981 y 1.04 en 1982, lo que fue, en lo fundamental, motivado por la caída en esa relación para la banca privada. En

donde disminuye de 0.74 en 1977 a 0.58 en 1982, lo cual se puede atribuir a la caída en la demanda de créditos consecuencia de las altas tasas de interés activas, y a la elevada proporción de la captación en dólares que se gravaba con un 70% de encaje legal (véase Cuadro 8).

Esta relación es mayor que uno para la banca nacional debido a que su captación la realiza principalmente mediante préstamos del exterior, ya que su capacidad de captar directamente ahorro del público es muy reducida a fin de que no compita con los bancos privados.

Así vemos que mientras la banca privada captaba la mayor parte de sus recursos en el mercado local, la nacional lo hacía en el mercado exterior para colocarlos en el interior del país.

Viendo por separado la captación, se observa la misma tendencia que en los períodos anteriores, en el sentido que la mayor parte la realiza la banca privada y mixta. Además, se aprecia un gran crecimiento en esta variable que casi se multiplica por 10 entre 1977 y 1982 como indica el Cuadro 9, lo que se explica por las razones mencionadas, aunque debemos señalar que estos datos están inflados porque están registrados en términos nominales.

En lo que se refiere al financiamiento, también se advierte un crecimiento, aunque menor que en el rubro de captación. Pero aquí la distribución es más equitativa, pues cada entidad participa con aproximadamente el 30% del total.

CUADRO 8

RELACION DE FINANCIAMIENTO/CAPTACION POR TIPO DE INSTITUCION 1977

FINANCIAMIENTO POR PESO CAPTADO

AÑOS	FINANCIAMIENTO/CAPTACION TOTAL	FINANCIAMIENTO/CAPTACION BANCA PRIVADA	FINANCIAMIENTO/CAPTACION BANCA NACIONAL	FINANCIAMIENTO/CAPTACION BANCO DE MEXICO
1977	1.16	0.74	6.80	0.93
1978	1.20	0.91	5.56	0.91
1979	1.06	0.77	5.16	0.88
1980	1.04	0.78	4.85	0.87
1981	0.91	0.60	5.01	0.86
1982	1.04	0.58	8.44	1.06

FUENTE: Ibidem cuadro anterior.



CUADRO 9

CAPTACION Y FINANCIAMIENTO POR SECTOR INSTITUCIONAL

ESTRUCTURA PORCENTUAL. SALDOS MILES DE MILLONES DE PESOS CORRIENTES

AÑOS	SISTEMA BANCARIO		BANCA PRIVADA Y MIXTA		BANCA NACIONAL		BANCO DE MEXICO	
	PESOS	%	PESOS	%	PESOS	%	PESOS	%
a) <u>Captación*</u>								
1977	768.0	100.0	390.0	50.8	49.1	6.4	328.9	42.8
1978	914.5	100.0	440.3	48.1	66.6	7.3	407.6	44.6
1979	1,354.8	100.0	720.9	53.2	89.0	6.6	544.9	40.2
1980	1,884.1	100.0	1,005.7	53.4	123.4	6.5	755.0	40.1
1981	3,269.8	100.0	1,978.7	60.5	193.6	6.0	1,097.5	33.5
1982	6,548.9	100.0	3,914.3	60.0	308.3	4.7	2,326.3	35.3
b) <u>Financiamiento</u>								
1977	930.0	100.0	287.7	30.9	334.3	35.9	308.0	33.1
1978	1,142.3	100.0	401.3	35.1	370.3	32.4	370.7	32.4
1979	1,496.6	100.0	555.7	37.1	459.1	30.7	481.8	32.2
1980	2,042.3	100.0	785.4	38.4	598.3	39.3	658.6	32.2
1981	3,113.9	100.0	1,191.4	38.3	971.3	31.2	951.2	30.5
1982	7,352.3	100.0	2,289.2	31.1	2,602.4	35.4	2,460.7	33.5

\*Comprende instrumentos monetarias y de ahorro ofrecidas al público.

FUENTE: Idem, cuadro anterior.

CUADRO 9a

OBLIGACIONES EN MONEDA EXTRANJERA CON EL SECTOR  
 EXTERNO POR TIPO DE INSTITUCION, 1977-1982  
 SALDOS CORRIENTES EN MILES DE MILLONES DE PESOS

AÑOS	SISTEMA BANCARIO		BANCA PRIVADA Y MIXTA		BANCA NACIONAL	
	PESOS	%	PESOS	%	PESOS	%
1977	289.1		41.0	14.2	248.1	85.8
1978	315.3		59.7	18.4	255.6	81.0
1979	380.0		87.9	23.1	292.0	76.9
1980	485.4		165.9	34.2	319.5	65.8
1981	822.0		265.3	32.3	556.7	67.7
1982	2,994.1		771.7	25.8	2,222.4	74.2

FUENTE: Banco de México, S. A., Indicadores de moneda y banca, Núm. 44, junio de 1982 e Informe anual, 1982.

Veamos ahora como se repartió el crédito por ramas de actividad. En el Cuadro 10 se puede apreciar un aumento en la participación de los servicios, el comercio y la industria energética, en contraste, el flujo crediticio hacia las actividades primarias, industria de transformación y de construcción se reduce, mientras que la orientación de crédito al gobierno se reduce hasta 1980 para volver a crecer a partir de 1981.

Así, en vez de que los préstamos se otorgaron a las actividades directamente productivas, se orientaron hacia otras que no lo son (a excepción de la industria energética) tal como había venido ocurriendo en las décadas precedentes.

En congruencia con lo anterior, mirando el Cuadro 11 que muestra el financiamiento concedido por tipo de sector institucional, observamos la misma tendencia de disminución hacia el gobierno hasta 1980, que se revierte a partir de 1981 para aumentar significativamente en 1982. Pero lo que más destaca a la vista es que el sector público absorbe casi dos terceras partes del total del financiamiento concedido<sup>29/</sup>, lo cual se explica por el hecho de que la banca nacional y el Banco de México prestaban la mayor parte de sus recursos a dicho sector, lo que en alguna medida es compensada con la reducida proporción que le otorgaba la banca privada (aproximadamente el 15%)<sup>30/</sup>, aunque

---

<sup>29/</sup> Los datos del Cuadro 11 no coinciden con los del Cuadro 10, porque el sector público ahora a empresas y organismos sujetos a control presupuestal que no se incluyen en el rubro gobierno.

<sup>30/</sup> La banca privada canalizó cuantiosos recursos al gobierno, pero por más distintas a ésta como veremos más adelante.

CUADRO 10

CREDITO RECIBIDO POR LOS PRESTATARIOS SEGUN SU ACTIVIDAD PRINCIPAL A TRAVES DEL SISTEMA BANCARIO  
ESTRUCTURA PORCENTUAL

AÑOS	ACTIVIDADES PRIMARIAS	INDUSTRIA DE ENERGETICOS	INDUSTRIA DE TRANSFORMACION	INDUSTRIA CONSTRUCCION	SERVICIOS Y OTROS	COMERCIO	GOBIERNO
1977	13.1	3.4	25.6	10.8	15.8	12.8	18.0
1978	14.1	5.7	25.9	11.3	15.9	14.5	12.4
1979	14.3	4.7	23.8	10.2	18.2	16.6	12.0
1980	13.5	8.8	26.0	7.9	21.9	15.9	11.3
1981	11.9	9.2	19.0	7.5	19.3	15.5	17.9
1982	9.7	8.8	15.3	5.0	18.5	8.7	33.9

FUENTE: Banco de México, Informes anuales varios números.

CUADRO 11

FINANCIAMIENTO OTORGADO POR EL SISTEMA BANCARIO POR TIPO  
DE INSTITUCION Y DE SECTOR INSTITUCIONAL. ESTRUCTURA PORCENTUAL

AÑOS	SISTEMA BANCARIO		BANCA PRIVADA Y MIXTA		BANCA NACIONAL		BANCO DE MEXICO	
	SECTOR PUBLICO	SECTOR PRIVADO	SECTOR PUBLICO	SECTOR PRIVADO	SECTOR PUBLICO	SECTOR PRIVADO	SECTOR PUBLICO	SECTOR PRIVADO
1977	63.5	36.5	14.1	85.9	77.3	22.7	94.5	5.5
1978	58.6	41.3	12.0	88.0	75.0	25.0	97.2	2.8
1979	57.5	42.5	12.3	87.7	73.2	26.8	98.8	2.2
1980	55.7	44.3	11.4	88.6	72.0	28.0	97.2	2.8
1981	60.0	40.0	15.0	85.0	81.7	18.3	98.3	1.7
1982	77.2	22.8	41.8	58.2	92.2	7.8	89.8	10.2

FUENTE: Banco de México, S. A., Indicadores de moneda y banca, Núm. 44 e Informe anual, 1982.

hay que decir que este porcentaje es mayor que en el sexenio del presidente Echeverría en que osciló alrededor del 8%.

El aumento en la participación del sector público obedece a que éste aumentó su gasto de manera importante, a tal grado que su déficit pasó de ser el 5.7% del producto interno bruto en 1977 a 16.5% en 1982, debido a que desde 1978 y 1979 se incrementaron sus ingresos gracias a que crecieron considerablemente sus exportaciones petroleras, y a que el precio internacional del petróleo subió<sup>31/</sup> hasta 1980, pero en 1981 cae y por tanto se reducen los ingresos del estado mexicano, que no puede bajar en la misma magnitud su gasto debido a los compromisos ya contraídos, por lo que se ve obligado a recurrir a más financiamientos internos con la banca local.

En general, vemos que hubo un movimiento contradictorio en lo que se refiere a la captación y al financiamiento, la primera creció y el segundo se redujo, en términos relativos. Veamos ahora las causas de este fenómeno.

Anteriormente habíamos mencionado que uno de los elementos que nos explican el aumento en la captación era la dolarización de los depósitos, motivada por las expectativas devaluatorias, y posibilitada por la condición de libre convertibilidad del peso, además de que dichos depósitos ofrecían atractivos rendimientos.

Así, podemos ver en el Cuadro 12 que los pasivos en

---

<sup>31/</sup> los precios del petróleo crecieron por la caída en las exportaciones petroleras de uno de los principales productores: Irán, motivado por la revolución que vivió ese país encabezada por el Ayatola Jomeini.

CUADRO 12

## ESTRUCTURA PORCENTUAL DE LOS PASIVOS POR TIPO DE MONEDA E INSTITUCION

ANOS	SISTEMA BANCARIO		BANCA PRIVADA Y MIXTA		BANCA NACIONAL		BANCO DE MEXICO	
	MONEDA NACIONAL	MONEDA EXTRANJERA	MONEDA NACIONAL	MONEDA EXTRANJERA	MONEDA NACIONAL	MONEDA EXTRANJERA	MONEDA NACIONAL	MONEDA EXTRANJERA
1977	8.2	18.0	82.5	27.5	87.8	12.2	80.6	19.4
1978	83.2	16.8	81.4	18.6	90.2	9.8	84.0	16.0
1979	81.2	18.2	82.0	18.0	87.0	13.0	80.9	19.1
1980	81.5	18.4	82.3	17.7	86.5	13.5	79.6	20.4
1981	72.0	28.0	67.9	32.1	84.8	15.2	77.2	22.8
1982	79.7	20.3	68.5	31.5	95.6	4.4	70.3	29.7

NOTA: Se tomaron instrumentos de ahorro por tipo de moneda más pasivos monetarios, no se cuentan las obligaciones diversas porque en general son préstamos

FUENTE: Idem, Cuadro 11.

moneda extranjera aumentaron en relación a los denominados en pesos, para el sistema bancario en su conjunto de 18% del total total en 1977 a 28% en 1981, es decir, en este último año más de la cuarta parte de los pasivos se registraban en dólares. Más grave es la situación para la banca privada en donde casi la tercera parte de los pasivos estaban en dicha moneda, similar tendencia, aunque en menor grado, se apreció en los bancos estatales, destacando que no se tomaron en cuenta las obligaciones diversas con el sector externo que en su mayor parte fueron contraídas por estas instituciones.

Si se dolariza la captación, es de esperarse que lo mismo suceda por el lado del financiamiento. Empero, esto sólo se presenta de manera significativa para la banca privada y mixta, que eleva el financiamiento en moneda extranjera de 19.4% del total en 1977 a 48.4% en 1982. Mientras que para el sistema bancario en su conjunto la dolarización sólo se presenta hasta 1982. No obstante debemos destacar que la participación del financiamiento en moneda extranjera para la banca nacional alcanzó más de dos terceras partes del total, como muestra el Cuadro 12.

En nuestra opinión el incremento en los financiamientos en moneda extranjera se deben a que tanto el sector público como el privado requieren dólares para realizar importaciones necesarias a sus actividades productivas, lo que se veía sin riesgo porque se pensaba que se podía mantener la paridad cambiaria gracias a las cuantiosas entradas



de divisas que recibía el país por sus exportaciones petroleras. Además en cierto modo estaban cubiertas del riesgo cambiario por el mecanismo de reporto que estableció el Banco de México en 1977, mediante el cual, era esta entidad la que finalmente lo asumía.

De esta manera, la moneda nacional fue perdiendo terreno frente al dólar al formar parte de los medios de pago en el mercado local\*, lo que llevaría a que las autoridades monetarias mexicanas vieran cada vez más limitada su capacidad para controlar las variables monetarias y financieras en la economía nacional.

#### IV.4 LA INTERNACIONALIZACION DE LA BANCA PRIVADA MEXICANA 1977-1982

Como hemos visto, reapareció, en forma acentuada, el proceso de desintermediación financiera en México, principalmente del lado de los créditos. Ahora debemos indagar sus causas y los mecanismos a través de los que se realizó.

Si los bancos privados se encuentran con que no hay quien les solicite préstamos en el mercado interno, buscarán otras plazas donde valorizar sus recursos, una de ellas es en el exterior, o en otras palabras, internacionalizar la intermediación financiera.

La reducción en la demanda de crédito interna fue causada por la misma política monetaria, que mantuvo sistemáticamente las tasas de interés internas por encima de las que regían en el exterior, lo que trajo consigo que

---

\*En 1981 y 1982 se ofrecían bienes y servicios pagaderos en dólares en el mercado local.

resultara más barato endeudarse externamente que dentro del país. Así, tanto el sector público como el privado recurrieron de manera creciente a esas modalidades de financiamiento. De esta forma, la intermediación bancaria se internacionaliza, se capta en México pero se financia desde el extranjero.

En este proceso tuvieron una activa participación los bancos privados mexicanos, que otorgaron créditos, en grandes cantidades, a prestatarios mexicanos desde el exterior. Ello fue posible gracias a tres elementos: la autorización legal para operar en el extranjero que se les concedió desde 1974; el mantenimiento de la libre convertibilidad del peso hasta 1982; y a la existencia de oficinas de representación de bancos extranjeros en el país que eran el vehículo mediante el cual se triangulaban los recursos. Lo cual se tradujo en un enorme endeudamiento externo y una severa crisis de liquidez de la economía mexicana en el último año del período considerado.

Analicemos como se dió este proceso. Al permitirse el establecimiento de sucursales de bancos mexicanos en el exterior, es obvio que sólo los más grandes estuvieron en capacidad de hacerlo por el volumen de recursos requeridos para tal fin, como se ve en el Cuadro 13.

Aparte, los tres bancos mayores se asociaron a consorcios financieros internacionales, para otorgar préstamos a México, así como a otros países de América Latina. Como ya hemos mencionado en el Capítulo III, BANAMEX se

## CUADRO 13

OFICINAS Y SUCURSALES EN EL EXTRANJERO  
DE LA BANCA PRIVADA

AÑOS	BANCOMER	BANAMEX	SERFIN	COMERMEX
1977	7	6	3	3
1978	7	6	3	3
1979*				
1980	7	7	3	3
1981	7	8	4	5
1982	7	8	4	7

PLAZAS DE UBICACION DE LAS OFICINAS Y SUCURSALES DE  
LA BANCA PRIVADA MEXICANA EN EL EXTERIOR EN 1982:

Oficinas: Tokio, Madrid, Sao Paulo, Gran Caymán

BANCOMER:

Sucursales: Los Angeles, Nueva York, Londres

Oficinas: Paris, Tokio, Madrid

BANAMEX:

Sucursales: Los Angeles, Nueva York, Londres, Nassau

Oficinas: - - - - -

SERFIN:

Sucursales: Los Angeles, Nueva York, Londres, Nassau

Oficinas: Madrid, Sao Paulo

COMERMEX:

Sucursales: Los Angeles, Nueva York, Londres, Gran  
Caymán, Singapur

\*para este año no se localizaron datos.

FUENTE: Asociación de Banqueros de México, Anuarios financieros 1977-1981, Comisión Nacional de Valores, Boletín mensual, varios números.

integró al Internacional Mexican Bank, Ltd., con participación mayoritaria (36.25%)<sup>32/</sup>; BANCOMER a Libra Bank con 8% de las acciones y SERFIN a Eurolatinoamerican Bank con 4.8%.

De esta forma, según el citado estudio de J. M. Quijano, entre 1977 y 1978 la presencia de los bancos mexicanos dentro de los préstamos concedidos a nuestro país desde el euromercado fue de 20.2% y 33.1% respectivamente<sup>33/</sup> y seguramente esa proporción fue creciente hasta agosto de 1982.

En el Cuadro 14 podemos ver quienes eran los prestarios de esos créditos. Por último, en un trabajo Rosario Green<sup>34/</sup>, demuestra que la mayor parte de esos préstamos se hicieron a entidades del sector público mexicano, en particular Petróleos Mexicanos, Comisión Federal de Electricidad, instituciones nacionales de crédito y al gobierno, y el resto a grandes empresas privadas.

En este período se consolida la modificación en el esquema de financiamiento del Estado, iniciada a mediados de los setentas, sigue proveyéndose de recursos del sistema financiero mexicano, pero ahora desde el exterior y en consecuencia, con un menor control sobre las entidades prestamistas, reduciéndose así, significativamente su capacidad para controlar cabalmente las variables monetarias, financieras y crediticias, lo que

---

<sup>32/</sup> Véase, Quijano, J. M., op. cit.

<sup>33/</sup> Idem.

<sup>34/</sup> Green, Rosario, Estado y banca trasnacional en México. México, Nueva imagen, 1981.

## OFICINAS DE REPRESENTACION

BANCARIA EN MEXICO: 1980

PAIS	NUMERO DE OFICINAS
1) Estados Unidos	32
2) España	14
3) Gran Bretaña	13
4) Japón	11
5) Francia	9
6) Suiza	5
7) Canadá	5
8) Alemania	4
9) Italia	4
10) Brasil	3
11) Holanda	2
12) Bahamas	2
13) Israel	2
14) Bélgica-Luxemburgo	2
15) Bélgica	1
16) Perú	1
17) Argentina	1
18) Corea del Sur	1
19) Kuwait	1
T O T A L	112

---

FUENTE: Elaborado con información de Green, Rosario, Estado y banca transnacional en México. México, Nueva imagen, 1981.

## CUADRO 14

## PARTICIPACION DE BANCOS PRIVADOS MEXICANOS EN OPERACIONES

## DESDE EL EUROMERCADO CON PRESTATARIOS NACIONALES

(PERIODO: 1<sup>a</sup> DE OCTUBRE DE 1978 A 31 DE DICIEMBRE DE 1980)

BANCO O CONSORCIO BANCARIO QUE INTERVIENE	DESTINATARIO	MONTO DEL CREDITO (MILLONES DE DOLARES)
BANAMEX	PEMEX	240.0
BANAMEX	CELANESE	300.0
BANAMEX	CELANESE	39.0
BANAMEX	Cementos Mexicanos	31.0
BANAMEX	Fundidora de Monterrey	300.0
BANAMEX	Vidriera Monterrey	76.0
SERFIN	PEMEX	120.0
BANCOMER	Mexicana de Aviación	41.0
BANAMEX-BANCOMER- LIBRA BANK	Cemento Cruz Azul	15.0
BANAMEX-BANCOMER- LIBRA BANK	Sociedad Cooperativa Manufac- turera de Cementos Portland	15.0
BANAMEX y SERFIN	TUBACERO	60.0
SERFIN e INTERMEXICAN	FINASA	325.0
SERFIN y SOMEX	NEGROMEX	25.0
BANAMEX e INTERMEX	Banco Nacional de Comercio Exterior	350.0
SERFIN y NAFINSA	NACOBRE	60.0
SERFIN y NAFINSA	NACOBRE	16.5
SERFIN, NAFINSA e INTERMEX	Spicer	70.0
INTERMEX	Pliana	30.0
LIBRA	Banco Pesquero	15.0
INTERMEX	Banca XOMEX	225.0
TODOS LOS BANCOS	TODOS LOS DESTINATARIOS	2,253.5

FUENTE: Tomado de Quijano y Antía, La internacionalización financiera mexicana. México, Centro de Economía Transnacional, 1983, mimeo.

redunda en beneficios para los banqueros privados.

Ahora cabe hacer una pregunta ¿de dónde obtenían los fondos para realizar los préstamos desde el exterior? De acuerdo con un trabajo de Quijano y Antfa<sup>35/</sup>, dentro de la composición de los pasivos no monetarios de las agencias y sucursales de la banca privada y mixta en el extranjero, la participación de los instrumentos de ahorro era mínima (no superó 4%). "En tanto el rubro obligaciones con bancos del extranjero proveyó el género de los recursos y osciló de 1977 a 1981 entre 78.6% y el 96.2% del total de los pasivos no monetarios. El interbancario aparece entonces como la principal fuente de financiamiento de los bancos mexicanos en el extranjero"<sup>36/</sup>.

Siguiendo a los autores citados, es aquí donde aparecen en escena las oficinas de representación de bancos extranjeros en México triangulando los depósitos: un cliente de un gran banco privado mexicano gira su dinero a la matriz del banco extranjero a través de su oficina de representación ya en el exterior, este banco transfiere el depósito a la sucursal del banco mexicano que opera en esa plaza externa, y de ahí, este último, los canaliza como préstamos hacia México.

Este proceso fue facilitado por la misma legislación bancaria que el 27 de diciembre de 1978<sup>37/</sup> autoriza a los

---

<sup>35/</sup> Quijano y Antfa, op. cit.

<sup>36/</sup> Ibidem.

<sup>37/</sup> Véase, FINASA, Ley general de instituciones de crédito. p. 558.

bancos mexicanos a realizar desde nuestro país operaciones activas y pasivas con residentes fuera del país.

En cierta medida, nos parece que este mecanismo puede explicar una parte de la fuga de capitales y de la creciente deuda externa que se registraron en el período, lo cual fue estimulado por el diferencial en las tasas de interés y posibilitado por la libre convertibilidad del peso.

Así, vemos que según fuentes oficiales<sup>38/</sup>, la deuda externa pasó de 29,338 en 1977 a 80,539.7 millones de dólares en 1982, con lo que su porcentaje respecto al producto interno bruto se elevó de 39.5% a 50.5% respectivamente. Esta deuda se disparó a partir de 1981 para el sector público por la caída de los ingresos del Estado motivada por la reducción del precio del petróleo en el mercado nacional, y para el privado a partir de 1979 año en que comienza el auge económico como indica el Cuadro 15.

Una de las características de el endeudamiento externo de este período es que se contrata en lo fundamental con entidades financieras privadas, lo que se traduce en condiciones más duras para los préstamos, como son menores plazos y tasas de interés más altas.

Así, el servicio de la deuda se vuelve cada vez más oneroso, y se forma un círculo vicioso en que se piden préstamos para pagar los que se han solicitado con anterioridad, como podemos ver en el Cuadro 16, la relación entre

---

<sup>38/</sup> Secretaría de Programación y Presupuesto, Informes de Gobierno de José López Portillo y Banco de México, S. A., Informe anual, 1982.



## CUADRO 15

DEUDA EXTERNA: TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DE LOS SALDOS POR  
SECTORES: 1971-1982 Y PROMEDIOS SELECCIONADOS

AÑOS	SECTOR PRIVADO	SECTOR PUBLICO	TOTAL
1977	2.1	16.9	13.3
1978	11.3	14.6	13.9
1979	30.4	13.3	16.9
1980	60.5	13.6	24.8
1981	35.6	56.6	50.2
1982	6.6	11.3	10.0
PROMEDIO 1978-1981	33.3	23.3	25.7
PROMEDIO 1978-1981	24.8	20.8	22.4

---

FUENTE: Secretaría de Programación y Presupuesto, Informes de gobierno de José López Portillo y Miguel De la Madrid Hurtado.

## CUADRO 16

RELACION ENTRE EL SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA Y LA  
CONTRATACION BRUTA ANUAL DE DEUDA (MILLONES DE DOLARES)

AÑOS	CONTRATACION <sup>1/</sup> BRUTA DE DEUDA*	SERVICIO <sup>2/</sup> DE LA DEUDA EXTERNA TOTAL	2/1
1974	6,245.0	1,974.0	31.60
1975	8,194.3	2,625.0	32.00
1976	9,050.2	3,250.0	35.90
1977	8,356.1	4,911.0	58.80
1978	12,069.4	7,992.0	66.20
1979	17,732.7	12,065.0	68.00
1980	20,314.4	10,617.0	52.30
1981	38,513.4	14,076.0	36.50
1982**	23,367.2	16,046.0	68.70

\*La contratación bruta se ha estimado como la suma de la deuda neta de cada año más el servicio que corresponde al año respectivo.

\*\*Se trata de una aproximación, que sobrevalúa la contratación bruta, por ese año algunos deudores mexicanos suspendieron sus pagos al exterior por concepto de deuda.

FUENTE: Idem Cuadro 14.

el servicio de la deuda externa y la contratación bruta anual de deuda se eleva de 58.8 a 68.7% entre 1977 y 1982, es decir, más de dos terceras partes de la deuda que se contrae es para pagar deudas pasadas.

Se advierte entonces, la formación de un círculo vicioso: el Estado aumenta su gasto público para poder exportar petróleo de lo cual obtiene divisas que ofrece en el mercado local, estos recursos se fugan del país vía la desintermediación financiera que realizan los bancos privados internacionalizados, a instancia del mismo Estado; ello reduce la oferta de dólares en relación a su demanda, para que ésto no presione sobre el tipo de cambio, el Gobierno debe proveer al mercado de más divisas, que obtiene endeudándose con el exterior (pues ya no puede aumentar sus exportaciones), parte de sus préstamos son los mismos dólares que él ofreció a los bancos privados mexicanos que ahora se los regresan como préstamos externos con interés. Sin embargo, el Estado no puede seguir endeudándose indefinidamente, cuando llega al límite, se vuelve incapaz de sostener su paridad cambiaria y tiene que devaluar. Empero, el sector público no sólo se endeudó con la banca privada desde el exterior, sino también en el mercado interno, lo cual fue resultado de las mismas políticas que instrumentó que favorecían solamente a los banqueros privados (que podrían inducirlo a ello gracias a su gran poder económico) en detrimento de otros sectores y ramas de la economía.

Las políticas monetaria, financiera y crediticia que se aplicaron eran contrarias a la política fiscal expansionista, es decir, cuando se activa la economía aumentando el gasto público y se requiere de abundantes recursos financieros para que dicho gasto pueda tener efecto multiplicador en todos los sectores, lo que se hace es encarecerlos subiendo las tasas de interés y el encaje legal, lo cual desembocó, en que el crecimiento económico se viera estrangulado por el lado financiero como afirma J. M. Quijano<sup>39/</sup>.

Analícemos con más detalle estas políticas financieras. Con el propósito de estimular el ahorro interno, las autoridades monetarias establecieron, en 1979, un sistema flexible de tasas de interés pagaderas en pesos, que consistía en revisiones semanales y mensuales. También se dispuso que los instrumentos de captación en dólares movieran su tasa de interés al mismo ritmo que la tasa vigente en el mercado del eurodólar.

En lo que se refiere al encaje legal, se homogenizó en 37.5% sobre pasivos en moneda nacional, y 70% sobre moneda extranjera.

Esto trajo dos consecuencias, si bien aumentó la captación, se elevó el costo del crédito, puesto que si las tasas pasivas eran altas, las activas lo eran más, sobre todo porque estas últimas las fijaban libremente los bancos privados a tal punto que se multiplicaron de 22.8% en

---

<sup>39/</sup> Cordero, Marfa Elena y Quijano, José Manuel, op. cit.

1977 a 62.3% en 1982, todavía hasta 1980, en que estaban aproximadamente en 30% y se vivía la bonanza económica, hubo demanda de créditos por parte de los particulares, pero a partir de 1981 en que las expectativas empezaron a tornarse obscuras (por la reducción del gasto público, motivada por la caída del precio externo de los hidrocarburos), empezaron a descender las solicitudes de préstamos del sector privado, incluso puede pensarse que en algunos casos, se prefería colocar los recursos en los bancos a alto rendimiento, corto plazo y menor resgo, que canalizarlos como inversión en el sector productivo. Aunado a esto, la dolarización de la captación provocó que disminuyera la oferta de recursos financieros, puesto que el 20% de ésta se depositaba como encaje legal.

De lo anterior resultó que se presentara un exceso de liquidez en la banca privada ante la caída en la demanda de créditos, truncándose con ello la función activa de la intermediación financiera. Como en el régimen precedente, el Estado acudió al rescate erigiéndose como prestatario de esos recursos que no encontraban colocación entre los particulares.

Con este fin se establecieron los depósitos de regulación monetaria, que consistían en colocar esos recursos ociosos en el Banco de México, a un rendimiento similar al de los Certificados de la Tesorería, pues una parte del depósito se cubría con estos títulos, es decir, alrededor de 30% anual.

En 1981 la banca privada depositó por tal concepto 17 000 millones de pesos, cantidad que se disparó hasta 156 000 millones en 1982.

Sin embargo, como señala el informe del banco central, éste no era suficiente para absorber los excedentes de liquidez, lo cual fue cubierto con nuevas adquisiciones de Certificados de la Tesorería y valores estatales. Así al finalizar 1981, la banca privada había comprado tales títulos por 36 000 millones de pesos, tenía disponibilidades en el Banco de México por 722.1 y había otorgado crédito al sector público por 138.8 miles de millones de pesos, y para mayo de 1982, había canalizado al Estado recursos por 1 229.7 miles de millones de pesos<sup>40/</sup>.

Debido al endeudamiento creciente del Estado con la banca privada (interno y externo) la dolarización de la captación y la fuga de capitales que se traduce en desintermediación financiera, el Gobierno fue perdiendo la capacidad de disponer de manera autónoma sobre la política monetaria, lo cual fue evidenciado claramente en 1982 en que se sufren varias devaluaciones.

Al derrumbarse los precios internacionales del petróleo en 1981, el sector público tiene que reducir su déficit, por lo que aumenta los precios y tarifas de los bienes y servicios que ofrece, éstos al ser básicos para el proceso productivo, acentúan el proceso inflacionario ace-

---

<sup>40/</sup> Véase, Banco de México, S. A., Indicadores de moneda y banca, Núm. 44, junio de 1982.

lerando así el desliz del peso frente al dólar, con ello se aumentan las expectativas devaluatorias que generan una aceleración en la fuga de capitales que se detectan en el rubro errores y omisiones de balanza de pagos, el cual salta de 1 906.8 millones de dólares en 1977 a 8 372.7 en 1982. Las autoridades monetarias para evitar una brusca caída en la paridad cambiaria debían proveer de nuevos dólares al mercado interno, lo cual sólo conseguirían endeudándose externamente o echando mano de las reservas, y así lo hicieron pues estas últimas se reducen en 3 184.7 millones de dólares de 1981 a 1982, pero como ya se habían desatado la especulación y la inflación (por el rápido desliz) el proceso se tornó incontrolable, pues se redujeron los préstamos del exterior, y por tanto fue imposible sostener el tipo de cambio, por lo que el Banco de México tuvo que retirarse del mercado de cambio el 17 de febrero de 1982, y el día 24 anunció la devaluación del peso a 45.50 por dólar.

Esta devaluación, acentuó el proceso descrito, inmanejable para el Gobierno que tuvo que adoptar un sistema de cambios múltiple, pese a la renuencia del director del Banco de México\*, y se recurrió a una nueva devaluación el 5 de agosto de 1982 a 75.33 pesos por dólar en el mercado libre. Ello derivó en la creación de un mercado negro de divisas y una exacerbada especulación contra el peso dentro y fuera de las fronteras.

---

\*En abril de 1982, Miguel Mancera publicó un folleto donde manifestaba su oposición al establecimiento del control de cambios.

Resumiendo, las políticas adoptadas en materia financiera, monetaria, crediticia y cambiaria, resultaron ser erróneas, pues sólo lograron propiciar lo que trataban de evitar: la desintermediación financiera local, la dolarización en la captación, la reducción de préstamos al sector privado, un creciente endeudamiento externo e interno del Estado, la especulación desenfrenada contra el peso y la devaluación además del control de cambios múltiple.

La pérdida de autonomía y soberanía del Estado sobre tales políticas, ponían en entredicho su capacidad de gobernar y hasta la vigencia del sistema político, por lo que el Gobierno se vió en la necesidad de tomar medidas drásticas así, el mismo presidente de la República en su sexto informe de gobierno, el 1<sup>o</sup> de septiembre de 1982, decretó la nacionalización de la banca privada mexicana y el establecimiento del control generalizado de cambios como única vía para remediar la grave situación y, de esta forma, el Estado pudiera tomar las riendas económicas del país.

En conclusión, la lógica del proceso iniciado en la década de los sesenta se revirtió: de ser la banca privada el mecanismo por medio del cual el Estado iba a aumentar su intervención e influencia en la economía; paso a ser, el último, el vehículo que utilizó la banca privada para expandir su presencia y poder económico, que se tradujo en poder político, sobre la sociedad y la economía mexicana.



## CONCLUSIONES

La principal restricción que ha enfrentado la economía mexicana es el financiamiento para el desarrollo. En los sesenta con el modelo de desarrollo estabilizador se pensó que se podría eliminar este problema mediante un esquema de financiamiento no inflacionario para la actividad económica de los sectores público y privado. Por esa razón, se planteó una estrategia que se sustentó en el endeudamiento interno del gobierno con el sector privado a través del sistema bancario. Se debía estimular la captación del ahorro por vías institucionales, para lo cual era indispensable impulsar el crecimiento de los intermediarios financieros privados. Debido a que la estrategia implicaba que su volumen de operaciones iba ampliarse de una manera importante, existía armonía de intereses entre el Estado y la banca privada. Es evidente que ésto propició una relación estrecha y de mútua conveniencia entre el Estado y los capitalistas financieros.

Durante este período los objetivos de política económica eran de carácter estabilizador por lo que estaban en congruencia con esta modalidad de financiamiento.

El deterioro en las condiciones de existencia de importantes núcleos sociales y el rezago productivo en ramas básicas de la economía obligaron al Estado a redefinir sus objetivos de política económica. No obstante las etapas de freno se observa una tendencia a la expansión del gas-

to público que se tradujo en un aumento de las necesidades financieras del Estado.

Lo anterior rebasaba los principios estabilizadores. Era más importante en estos años mejorar las relaciones entre el estado mexicano y los sectores populares que constituyen su principal sustento político. De esta forma se hace incompatible el esquema de financiamiento heredado del período anterior con los grandes objetivos sociales y con las nuevas condiciones de la economía nacional e internacional.

Por otro lado, esta crítica situación, que se expresaba en la reducción del ritmo de crecimiento de la producción, en inflación y aparición de actividades especulativas, afectó negativamente los niveles de intermediación financiera como proporción del producto interno bruto. No obstante la inflación, la captación decreció menos que el financiamiento conseguido por la banca privada, de tal manera que el conjunto de estas instituciones se encontró con excesos de liquidez ante la caída de la demanda de créditos de los particulares.

Estos dos elementos (el aumento de las necesidades financieras del Estado y la caída de demanda de créditos para la banca privada) se conjugaron para que se estrechara más la relación entre el Estado y la banca privada. El Estado absorbía los excesos de liquidez de la banca privada con un doble fin, aliviar sus acrecentadas necesidades financieras, y erigirse como prestatario para garantizar a los bancos privados el cabal cumplimiento de

la intermediación (captar y prestar).

Lo anterior trajo como consecuencia, que creciera la dependencia financiera del Estado respecto al sistema financiero privado, lo cual fue aprovechado por los banqueros para obtener de aquél una serie de concesiones en el marco legal, como son las autorizaciones para actuar como grupos financieros y posteriormente en banca múltiple, captar en dólares y el establecimiento de sucursales en el extranjero, que les permitieron consolidar su expansión al interior de la economía nacional e iniciar una estrategia de internacionalización.

Esto último es de vital importancia puesto que con ello encontró un nuevo canal para colocar sus recursos financieros (es decir desde plazas externas), no obstante su principal cliente seguía siendo el Estado mexicano.

De esta manera, se introdujo una modificación en el esquema de relaciones entre estos dos entes, la banca privada seguía prestando al sector público, pero ahora desde dos frentes: el interno y el externo. Lo cual se tradujo en una profundización de la dependencia financiera del Estado respecto a los banqueros privados, que en estas condiciones pudieron ampliar su influencia no sólo sobre la economía mexicana, sino sobre la política económica del gobierno, situación que iría tornándose inadmisiblemente para el funcionamiento económico y político del país.

El "boom" petrolero abría nuevas posibilidades y perspectivas. El excedente económico generado por las exportaciones de hidrocarburos era la panacea que iba a

resolver, de acuerdo con los gestores la política económica, la crisis financiera del Estado lo que propició que se emprendieran ambiciosos programas de inversión pública que buscaban elevar el ritmo de actividad económica y eliminar los rezagos productivos y sociales que aún persistían de manera acentuada.

Las necesidades crediticias de los sectores público y privado exigían un sistema bancario capaz de hacerles frente. La conformación de la banca múltiple, dentro de esta lógica, tenía como principal finalidad reanimar los niveles de intermediación financiera para crear una estructura crediticia adecuada al acelerado crecimiento esperado.

La política económica era contradictoria: por un lado se expandía considerablemente el gasto y con ello la demanda agregada, pero por otro lado la política monetaria restringía la demanda de créditos de la iniciativa privada por el incremento en el encaje legal (sobre todo al que se aplicaba a pasivos en moneda extranjera), y el aumento sistemático en las tasas de interés las que se fijaban de acuerdo al diagnóstico de inflación que tenían las autoridades monetarias y financieras del país, y por el movimiento de las mismas en el mercado internacional además de tomar en cuenta el deslizamiento del peso frente al dólar. Lo anterior generaba presiones inflacionarias que sobrevaluaban el peso a pesar del citado desliz. En consecuencia se generó un estrangulamiento financiero del crecimiento económico.

El rápido aumento en las tasas de interés desalentó la demanda de créditos de los particulares, lo que provocó la reaparición de los excesos de liquidez en los bancos privados truncándose con ello la función activa de la intermediación financiera. Como en el régimen precedente, el Estado acudió al rescate erigiéndose como prestatario de estos recursos que no encontraban colocación entre los particulares.

Además, la banca privada ya contaba con un canal extra para colocar sus recursos más lucrativamente desde plazas externas, ya que prestaba en dólares (protegiéndose así el riesgo cambiario), a una tasa de interés mayor y a más corto plazo al sector público mexicano, y en menor medida, a las grandes empresas de capital privado nacional. Lo anterior se convirtió en una válvula de escape de las divisas que ingresaban al país por concepto de las exportaciones petroleras.

De esta forma, se consolidó la modificación en las relaciones entre el Estado y la Banca y del esquema de financiamiento heredado del desarrollo estabilizador: la banca privada seguía financiando al Estado, pero ahora desde dos frentes, el interno y el externo.

En suma, la política monetaria aparte de ser contradictoria con los objetivos de política económica global, resultó ser equivocada, pues sólo lograron propiciar lo que trataban de evitar: la desintermediación financiera local, la dolarización en la captación, la reducción de préstamos al sector privado, un creciente endeudamiento

externo e interno del Estado, la especulación desenfrenada contra el peso y la devaluación además del control de cambios múltiple.

Ello fue causado, entre otras cosas, por la gran influencia que tenían los banqueros sobre las autoridades monetario financieras a las cuales presionaban para que instrumentaran tales políticas que favorecían la rentabilidad del negocio bancario.

En consecuencia el Estado perdió la autonomía para erigir la política monetaria, y con ello una buena parte de la política económica general, lo que ponía en evidencia su capacidad de gobernar la soberanía nacional, por lo que el Gobierno se vio en la necesidad de tomar medidas drásticas: así, el mismo presidente de la República en su sexto informe de gobierno, el 1<sup>a</sup> de septiembre de 1982, decretó la nacionalización de la banca privada mexicana y el establecimiento del control generalizado de cambios como única vía para remediar la grave situación y, de esta forma, el Estado pudiera tomar las riendas económicas del país.

Así, la causalidad en la relación entre el Estado y la banca privada se revirtió de ser la banca una fuente financiera del Estado que le permitiría ampliar su intervención en la economía, el Estado se convirtió en el elemento esencial a partir del cual se hizo factible la inusitada expansión de la banca privada en todos los sentidos, lo que influyó de manera decisiva para que la relación del Estado respecto a ésta se tornara cada vez más

en dependencia financiera, y de este modo los banqueros pudieron presionar fuertemente al Gobierno en aras de sus propios intereses y de su proyecto particular de país que estaba en clara oposición a las grandes prerrogativas nacionales.

## A N E X O

### G R U P O S

#### EMPRESAS DEL GRUPO CUAUHEMOC (VISA)

##### EXTRACTIVAS

Consorcio Minero de Peña Colorada, S. A.

##### INDUSTRIALES

###### Acero

Grafo Regia, S. A.

Aceros Alfa Monterrey, S. A.

##### CERVEZA

Cervecería Cuauhtémoc, S. A., Monterrey, N. L.

Cervecería Cuauhtémoc, S. A., México, D. F.

Cervecería Cuauhtémoc, S. A., Guadalajara, Jal.

Cervecería Cuauhtémoc, S. A., Tecate, B. C.

Cervecería Cuauhtémoc, S. A., Nogales, Ver.

Cervecería Cuauhtémoc, S. A., Culiacán, Sin.

Cervecería Cuauhtémoc, S. A., Toluca, Méx.

Malta, S. A., Monterrey, N. L.

Malta, S. A., México, D. F.

Malta, S. A., Tecate, B. C.

##### EMPAQUES

Empaques y Envases Flexibles, S. A.

Fábricas Monterrey, S. A.

Azulejos Orión, S. A.

Pregoneros del Norte, S. A.

Fábricas Orión, S. A.

Peerles-Tisa, S. A.

Fabricación de Máquinas, S. A.



Planta Eléctrica Grupo Industrial  
Talleres Industriales, S. A.  
Troqueles y Esmaltes, S. A.

BANCOS FINANCIEROS Y ASEGURADORAS

Banca Múltiple SERFIN

Banco Veracruzano, S. A.  
Banco de Juárez, S. A.  
Banco de Jalisco, S. A.  
Financiera Aceptaciones, S. A. (fusionada en SERFIN)  
Financiera de Tampico, S. A.  
Financiera Crédito de Monterrey  
Seguros de Monterrey-SERFIN

SERVICIOS

Bodegas de Depósito, S. A.  
Almacenes y Silos, S. A.  
Servicios Industriales y Comerciales, S. A.  
Previsión Social Grupo Monterrey

CONSTRUCCIONES E INMOBILIARIAS

Fraccionadora Las Flores, S. A.

INVERSIONES Y "HOLDINGS"

Vlores Industriales, S. A. (VISA Holding)

EMPRESAS DE FOMENTO DE INDUSTRIA Y COMERCIO (FIC)

DIVISION VIDRIOS PLANOS

Vidrio Plano, S. A.  
Vidrio Plano de México, S. A.

DIVISION CRISTALES

Cristales Mexicanos, S. A.  
Cristalería, S. A.

## DIVISION ENVASES

Vidriera Monterrey, S. A.  
 Cfa. Vidriera Guadalajara, S. A.  
 Vidriera Los Reyes, S. A.  
 Vidriera México, S. A.

## MATERIAS PRIMAS

Materias Primas Monterrey, S. A.  
 Materias Primas Minerales San José  
 Materias Primas Minerales Ahuozotepec  
 Materias Primas Minerales Lampazos

## VARIAS

Fábrica de Maquinaria, S. A.  
 Industrias del Alcañi, S. A.  
 Silicatos y Derivados, S. A.  
 Vitro Fibras, S. A.  
 Vidrios Domésticos, S. A. (Venezuela)  
 Peerles Tisa, S. A.

## BANCOS, FINANCIERAS, ASEGURADORAS

Financiera del Norte, S. A. (líder de la banca múltiple BANPAIS)  
 Banco del País, S. A. (integrado a BANPAIS)  
 Banco de Nuevo León, S. A.  
 Banco Financiero de México, S.  
 Financiera Minera, S. A. (Financiera Banpaís de Occidente)  
 Banco Hipotecario, Fiduciario y de Ahorros, S. A. (Hipotecaria BANPAIS)  
 Banco Hipotecario Reforma, S. A.  
 Aseguradora Aztlán, S. A. (Aseguradora BANPAIS, S. A.)  
 Aseguradora del Norte, S. A.

## COMERCIALES

Proveedora del Hogar, S. A.  
 Nacional Distribuidora, S. A.  
 Representantes Generales, S. A.

Distribuidora Monterrey, S. A.  
Distribuidora Chauvet Gutiérrez

#### SERVICIOS

Clínica Vidriera, S. A.  
Almacenadora del Norte, S. A.  
Desarrollo Técnico, S. A.  
Acción Social Regiomontana

#### INVERSIONES Y "HOLDINGS"

Fomento de Industria y Comercio (FIC) (holding)

#### EMPRESAS DEL GRUPO ICA-ATLANTICO

##### INGENIEROS CIVILES ASOCIADOS, S. A. (ICA)

Ingenieros y Arquitectos, S. A.  
Estructuras y Cimentaciones, S. A.  
Construcciones, Conducciones y Pavimentos, S. A.  
Ingeniería y Puertos, S. A.  
Geosistemas, S. A.  
SLIPFORM de México, S. A.  
Bechtel-ICA, S. A.  
Electrometro, S. A.  
ICA Internacional, S. A.  
BUFICA, S. A.  
ICATEC, S. A.  
Sistemas Constructivos, S. A.  
Equipos Nacionales, S. A.  
Cía Mexicana Aerofoto, S. A.  
Ingeniería de Sistemas de Transporte Metropolitano, S. A.  
C. C. de Jalisco S. A.  
I. A. S. A. de Acapulco, S. A.  
Prefábrica, S. A.

F. M. Batel, S. A.  
Industria del Hierro, S. A.  
Fabricación, Ingeniería y Montaje, S. A.  
Cincinatti Mexicana, S. A. de C. V.  
Compacto Ling Belt Speeder Mexicana, S. A.  
Procesos y Sistemas de Información  
Asesoría Francesa  
Organización Secretarial  
Administración de Inmuebles, S. A.  
Inmuebles Querétaro, S. A.  
Rancho Menchaca, S. A.  
Explotadora de Bella Esperanza, S. A.

EMPRESAS TOLTECA, S. A.  
Cemento Tolteca, S. A.  
Cemento del Pacífico, S. A.  
Cementos Sinaloa, S. A.  
Cementos Sinaloa, S. A.  
Cemento Portland Nacional, S. A.  
Cementos Atoyac, S. A.  
Concreto Armado, S. A.  
Preconcreto, S. A.  
Preesforzados Mexicanos, S. A.  
Servicios Profesionales Tolteca, S. A.  
Servicios a la Construcción, S. A.  
Holdings:  
Empresas Tolteca, S. A.  
Fomento Industrial, S. A.

TRANSMISIONES Y EQUIPOS MECANICOS, S. A. (TREMEC)  
Productos Industriales Mecánicos, S. A. (PRIMSA)  
Doner, S. A. (Inmobiliaria)  
Distribuidores de Maquinaria Asociados, S. A. (DIMSA)  
Servicios Comerciales PRIMSA, S. A.  
Maquinaria, Herramientas y Servicios, S. A. (MAHERSSA)  
Michigan Export Company (MECO)

Martell de México, S. A.  
Teleindustrias Ericsson, S. A.

BANCO DEL ATLANTICO, S. A. (Institución de banca múltiple)  
Financiera del Atlántico, S. A.  
Hipotecaria del Atlántico, S. A.  
Banco Internacional Inmobiliario, S. A.  
Banco de Yucatán, S. A.  
Compañía de Seguros Atlántico, S. A.  
Arrendadora Atlántico, S. A.

#### PRINCIPALES EMPRESAS DEL GRUPO COMERMEX

CELULOSA DE CHIHUAHUA, S. A. (CECHISA)  
Bosques de Chihuahua, S. A.  
Poderosa de Chihuahua, S. de R. L.  
Proveedora Industrial de Chihuahua, S. A.  
Playwood Industrial de Chihuahua, S. A.  
Productos Forestales Industriales, S. A.  
Politap de México, S. A.  
Industrias de Madera, S. A.  
Taloquimia, S. A.  
Maquinaria Industrial y de Transporte, S. A.

CAMPOS HERMANOS, S. A.

#### COMERMEX

Banco Comercial Mexicano, S. A.  
Financiera Comermex, S. A.  
Hipotecaria Comermex, S. A.  
Banco Capitalizador Comermex, S. A.  
Inversora Mexican, S. A.  
Seguros La Comercial, S. A.

## EMPRESAS EN LAS QUE EL GRUPO BANAMEX EJERCE UN DETERMINADO CONTROL

## DIVISION FABRICACION DE FIBRAS

## Industriales Química

## CELANESE MEXICANA, S. A.

Complejo Industrial de Ocotlán, Jal.

Complejo Industrial de Zacapu, Mich.

Complejo Industrial de Toluca, Edo. de Méx.

Planta Querétaro, Qro.

Planta Río Bravo, Tamps.

Planta Lerma, Edo. de Méx.

## DIVISION FABRICACION DE PRODUCTOS QUIMICOS Y PLASTICOS

Planta Celaya, Gto.

Planta San Cristóbal, Edo. de Méx.

Planta Cosoeacaque, Ver.

ADMEX, S. A.

## OTRAS ACTIVIDADES CONEXAS

Textiles de Guadalajara, S. A.

UNIVEX, S. A.

## UNION CARBIDE MEXICANA, S. A.

División Productos de Carbón

Unión Carbide de Monterrey, N. L.

División Productos de Consumo

Unión Carbide de Tecama, Edo. de Méx.

Unión Carbide del D. F.

## DIVISION LINDE

Unión Carbide de Monterrey, N. L.

Unión Carbide de Tampico, Tamps.

Unión Carbide de Tultitlán, Edo. de Méx.

DIVISION PRODUCTOS PLATICOS Y QUIMICOS  
Unión Carbide de Tultitlán, Edo. de Méx.  
Unión Carbide de Apocaca, N. L.

METALURGICA

INDUSTRIAS NACOBRE, S. A.  
Nacional de Cobre, S. A.  
Lingobronce, S. A.  
Empaquetadora de Desperdicios, S. A.  
Productos Especiales Metálicos, S. A.  
Qilliam Prym de México, S. A.  
Imperial Eastman de México, S. A.  
Dexter de México, S. A.  
SWECOMEX, S. A.  
Manguera Flex, S. A.  
Tubos Flexibles, S. A.  
Cartuchos Deportivos de México, S. A.

REYNOLDS ALUMINIO, S. A.  
Minera

COMPAÑIA MINERA DE CANANEA, S. A.  
Cobre de México, S. A.

COMPAÑIA MINERA AUTLAN, S. A.  
Unidad de Molongo, Hgo.  
Proyecto de Noapa-Molongo, Hgo.  
Unidad Nonalco-Molongo, Hgo.  
Planta Tamps., Ver.  
Planta de Aire Libre y Cooper, Teziutlán, Pue.

## CONSTRUCCION

Cemento Apasco, S. A.  
Concretec Premezclados, S. A.  
Concretec, S. A.  
Cementos Macuspana, S. A.  
Yeso Apasco, S. A.  
APAX, S. A.  
Sacos Mexicanos, S. A.  
Cementos Veracruz, S. A.

## ASBESTOS DE MEXICO, S. A.

Asbestolit del Sureste, S. A.  
Asbestolit de Guadalajara, S. A.  
Asbestos del Noroeste, S. A.  
Poyducto del Bajfo, S. A.  
Plásticos Sonora-California, S. A.

## PAPELERA

Kimberly Clark de México, S. A.  
Planta de Procesamiento de Naucalpan, Edo. de Méx.  
Planta de Procesamiento en Orizaba, Ver.  
Compañía de Papel San Rafael y Anexas, S. A.  
Planta de Tlalmanalco, Edo. de Méx.  
Planta de Tlanepantla, Edo. de Méx.  
Michoacana de Occidente, S. A.  
Celulosa y Papel de Michoacán, S. A.  
Manufacturas de Papel, S. A.  
Maquiladora Jasar, S. A.  
Maquiladora Escolar, S. A.  
Industrializadora de Desperdicios Dorestales de Michoacán, S. A.  
Fábricas de Papel Loreto y Peña Pobre, S. A.  
CELOX, S. A.  
Papelera Industrial y Mercantil. S. A.  
Papelera de Morelos, S. A.  
Transformadora Veracruzana, S. A.



Fábrica de Papel Finess, S. A.  
Finess de México, S. A.  
Silvicultura Industrial, S. de R. L.  
Celulosa y Papel de Guerrero, S. A.

#### ELECTRICA-ELECTRONICA

IEM, S. A.  
Planta de Monterrey, N. L.  
Planta de Cuernavaca, Mor.  
Planta de Cuatitlán, Edo. de Méx.  
Planta de San Juan del Río, Qro.  
FRIEM, S. A.  
Elevadores IEM-Villares, S. A.

CONDUMEX, S. A.  
ARCOMEX, S. A.  
TENEMEX, S. A.  
Grabadora de Espiral, FACE, S. A.  
Salmat, S. A.  
CONDUTEL, S. A.

CERVECERIA MODELO, S. A.  
Cervecería Modelo de Guadalajara, S. A.  
Cervecería Modelo del Noroeste, S. A.  
Cervecería Modelo de Torreón, S. A.  
Cervecería del Pacífico, S. A.  
Fábrica Nacional de Malta, S. A.  
Fábrica Nacional de Vidrio, S. A.  
Fábrica Nacional de Cristal, S. A.  
Fábrica Nacional de Molduras, S. A.  
Nueva Fábrica Nacional de Vidrio, S. A.  
Empaques Modernos San Pablo, S. A.  
Molduras y Accesorios, S. A.

## BIENES DE CAPITAL

John Deere, S. A.

Planta de Monterrey, N. L.

## EXTRACTIVAS

Compañía Minera de Cananea, S. A.

Compañía Minera Peña Cobre, S. A.

Compañía Minera Don Ricardo, S. A.

Compañía Minera Autlán, S. A.

Minas Santa Marta, S. A.

Industrial Minera Teziutlán-Acatlán, S. A.

AMENTICO, S. A.

## BANCOS, FINANCIERAS Y ASEGURADORAS

Seguros América-BANAMEX, S. A.

Casa de Bolsa BANAMEX, S. A.

Arrendadora BANAMEX, S. A.

FACTORING BANAMEX, S. A.

Banco del Centro, S. A.

Banco de Oriente, S. A.

Banco Agrícola, S. A.

Banco de Tuxpan, S. A.

Banco del Noroeste, S. A.

Banco del Sureste, S. A.

Banco Ganadero de Tampico, S. A.

Financiera y Fiduciaria del Golfo, S. A.

Financiera Peninsular, S. A.

## COMERCIALES

Celanese Mexicana, S. A.

MEX-CEL de Desarrollo, S. A.

VICEL, S. A. de C. V.

Acidos, S. A.

IEM, S. A.

Del Hogar, S. A. de C. V.

París-Londres, S. A.  
 Sanborns's Hermanos, S. A.  
 Pam-Pam, S. A.

#### SERVICIOS

Celanese Mexicana, S. A.  
 Promociones Mexicanas, S. A.  
 Bodegas Industriales, S. A.  
 Eaton Manufacturera, S. A.  
 Eaton Yale de México, S. A.  
 Sanborns's Hermanos, S. A.  
 Denny's, S. A. de C. V.  
 Impulsora de Empresas y Exportaciones, S. A.  
 Garper, S. A.  
 Camino Real, S. A.  
 Camino Real del D. F.  
 Camino Real de Puerto Vallarta, S. A.  
 Hipocampo, S. A.  
 Hotel Alameda, S. A.  
 Western International Hotels de México, S. A.  
 Club Mediterrané  
 Servi-Casas, S. A.  
 Mixican American Mercantile  
 Industrias Nacobre, S. A.  
 Anacobre Corporation, S. A.  
 Centro Americana de Cobre, S. A.  
 Estrategía en Mercadotecnia, S. A.  
 Kronos, Computación y Teleproceso, S. A.  
 Compañía Minera Autlán, S. A.  
 Autlán Metals International  
 Compañía de Papel San Rafael y Anexas, S. A.  
 Papel Mex de Monterrey, S. A.  
 Servi Administración, S. A.  
 IEM, S. A.  
 Silectra, S. A. de C. V.  
 Construcciones e Inmobiliarias

Celanese Mexicana, S. A.  
 Inmobiliaria Sergel, S. A.  
 Compañía Fronteriza de Inmuebles Industriales, S. A.  
 Industrias Nacobre, S. A.  
 Compañía Inmobiliaria Ispal, S. A.  
 Compañía de Papel San Rafael Y Anexas, S. A.  
 Inmobiliaria Fincas Industriales, S. A.  
 Fábricas de Papel Loreto y Peña Pobre, S. A.  
 Inmobiliaria Costa Grande, S. A.  
 Sanborns's Hermanos, S. A.  
 Bienes Raíces de Acapulco, S. A.

#### INVERSIONES Y HOLDINGS

Banco Nacional de México, S. A.  
 Financiera de Desarrollo Regional, S. A. (holding)  
 Compañía de Papel San Rafael y Anexas, S. A.  
 Consorcio Industrial Saraya, S. A. (holding)

#### VARIOS

Eaton Manufacturera, S. A.  
 Compañía de Papel San Rafael y Anexas, S. A.  
 Logos Consorcio Editorial, S. A.  
 CONDUMEX, S. A.  
 Centro de Estudios de Historia de México, CONDUMEX, S. A.

#### EMPRESAS EN LAS QUE EL GRUPO BANCOMER EJERCE UN DETERMINADO CONTROL INDUSTRIALES

##### MINERA

Minera Frisco, S. A.  
 Química Fluor, S. A. de C. V.  
 Cobre de Sonora, S. A. de C. V.  
 Ladrillera Frisco, S. A. de C. V.  
 Flourita Frisco, S. A. de C. V.

Minas de San Luis, S. A.

QUIMICA

Pigmentos y Productos Químicos, S. A. de C. V.  
Planta de Altamira, Tamps.

CONSTRUCCION

Productos Mexalit, S. A.  
Mexalit de Occidente, S. A. de C. V.  
Mexalit del Norte, S. A.  
Mexalit del Sureste, S. A.

ALIMENTOS

Anderson Clayton and Co. S. A.

MANUFACTURAS

Industria Mexicana Toshiba, S. A.

EXTRACTIVAS

Minera Frisco, S. A.  
Minera San Francisco del Oro, S. A.  
Compañía Internacional Minera, S. A.  
Minera Lampazos, S. A.

BANCOS, FINANCIERA Y ASEGURADORAS

Arrendadora BANCOMER, S. A.  
Seguros BANCOMER, S. A.  
Casa de Bolsa BANCOMER, S. A.

## SERVICIOS

Minera Frisco, S. A.

Servicios Corporativos Frisco, S. A. de C. V.

Inversionista Frisco, S. A. de C. V.

Aviones BC, S. A. de C. V.

Pigmentos y Productos Químicos, S. A.

Laboratorios de Servicios en Tlalnepantla, Edo. de Méx.

Productos Mexalit, S. A.

Distribuidora Promex, S. A. de C. V.

## CONSTRUCCIONES E INMOBILIARIAS

Pigmentos y Productos Químicos, S. A.

Inversiones y Terrenos del Golfo, S. A.

## EMPRESAS DEL GRUPO CREMI

## INDUSTRIALES

## QUIMICA

Industrias Peñoles, S. A.

Industrias Peñoles, S. A. de C. V.

Met-Mex Peñoles, S. A. de C. V.

Química de Rey, S. A.

Química de Mar, S. A.

Refractarios Mexicanos, S. A.

## MINERA

Industrias Peñoles, S. A.

Minera Mexicana Peñoles, S. A.

Cfa. Minera "La Campaña", S. A.

Cfa. Minera "La Negra y Anexas", S. A.

La Encantada, S. A.

Campana de Plata, S. A.

Cfa Minera Río Colorado, S. A.  
 Fluorita del Río Verde, S. A.  
 Cfa Fresnillo, S. A.  
 Zimapán, S. A.  
 Cfa Minera Las Torres, S. A.  
 Negociación Minera Santa Lucía, S. A.  
 Cfa. Minera Cedros, S. A. de C. V.  
 Cfa Minera Pegaso, S. A.  
 Peñoles Do Brasil, Participacoes, LTDA. (Brasil)  
 Quirey Do Brasil, Industria y Comercio LTDA. (Brasil)  
 Peñoles Metals and Chemical, Inc. (E. U.)

#### CEVECERA

Cevocería Moctezuma, S. A.  
 Cercecería Moctezuma de Orizaba, Ver.  
 Cercecería Moctezuma de Guadalajara, Jal.  
 Cercecería Moctezuma de Monterrey, N. L.  
 Central de Malta, S. A.  
 Cevocería del Norte, S. A.

#### SERVICIOS

Industrias Peñoles, S. A.  
 Servicios Industriales Peñoles, S. A.  
 Cervecería Moctezuma, S. A.  
 Anuncios y Servicios, S. A.  
 Promotora Internacional de Espectáculos, S. A.  
 Inmuebles y Servicios, S. A.  
 Palacio de Hierro, S. A.  
 Confortables de México, S. A.  
 Establecimientos Comerciales, S. A.

#### COMERCIO

El Palacio de Hierro, S. A.

---

FUENTE: Fragoso, Juan Manuel, Concheiro, Elvira [y] Guiérrez, Antonio, El poder de la gran burguesía. México, Ediciones de Cultura Popular, 1979. 343pp. pp. 80 a 83, 195 a 197, 198, 248 a 255, 257 a 258 y 259 a 260.



## BIBLIOGRAFIA

- 1.- ASOCIACION DE BANQUEROS DE MEXICO, Anuario financiero, varios años.
- 2.- \_\_\_\_\_, Memoria de la XVIII convención bancaria, Vol. XXX, Núm. 6, junio de 1982.
- 3.- BANCO DE MEXICO, Indicadores de moneda y banca, varios números.
- 4.- \_\_\_\_\_, Serie estadísticas históricas, indicadores de moneda y banca, 1925-1978. México, 1981.
- 5.- \_\_\_\_\_, Indicadores económicos, varios números.
- 6.- \_\_\_\_\_, Informe anual, 1969 a 1982.
- 7.- \_\_\_\_\_, Balances y estados de resultados de las instituciones de crédito privadas, 1979.
- 8.- \_\_\_\_\_, Información del sistema bancario, 1975.
- 9.- BARQUEIRA, A. y CHIGLIAZZA, S., "política monetaria en México: el marco institucional". González, Héctor, Comp. El sistema económico mexicano. México, Premia Editora, 1982.
- 10.- BASH, Antonin, El mercado de capitales en México. México, CEMLA, 1968.

- 11.- BAZDRESCH PARADA, C., "La evolución reciente del sistema financiero mexicano". González, Héctor, Comp. El sistema económico mexicano. México, Premia Editora, 1982.
- 12.- BLANCO MEJIA, José Humberto, "Génesis y desarrollo de la crisis en México 1962-1979", en Investigación económica, Núm. 150, Vol. XXXVIII, oct-dic, 1979.
- 13.- \_\_\_\_\_, "Devaluación y política financiera", en Nexos, Núm. 52, abril de 1982.
- 14.- BLANG, Mark, La teoría económica actual. España, Luis Miracle, 1971.
- 15.- BORROWING IN INTERNATIONAL CAPITAL MARKET, varios números.
- 16.- BROTHERS, D. y SOLIS MANJARRES, L., Mexican financial development. Texas, Texas Press, 1963.
- 17.- BRUNHOFF, Suzanne, Estado y capital. Madrid, Villar, 1978.
- 18.- CEESP, "Consideraciones sobre la política económica y la situación y perspectivas de la economía nacional", mimeo.
- 19.- CIDE, "La economía mexicana: evolución y perspectivas", en Economía mexicana, Núms. 1, 2, 3 y 4.
- 20.- COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS, Aspectos relevantes de la banca en México. Junio 1981.

- 21.- COMISION NACIONAL DE VALORES, Informes mensuales, varios números.
- 22.- CORDERO, S. y SANTIN, R. Los grupos industriales: una nueva organización económica en México. México, El Colegio de México, 1977. (Cuadernos del CES, Núm. 23).
- 23.- DAY, A. C. L., Principios de economía monetaria. Madrid, Gredos, 1967.
- 24.- DE LA MADRID HURTADO, Miguel, Informes de gobierno.
- 25.- FERNANDEZ HURTADO, E. Comp., Cincuenta años de banca central. México, FCE, 1976.
- 26.- FINASA, Ley general de instituciones de crédito y organismos auxiliares. México, FINASA, 1982.
- 27.- FRAGOSO, J. M., et al., El poder de la gran burguesía. México, Cultura popular, 1979.
- 28.- FRIEDMAN, Milton, "Programa monetario y fiscal de estabilidad económica". Müller, M. Comp. Lecturas de macroeconomía. México, CECSA, 1982.
- 29.- GENEL, J. A., La estrategia del Estado en el desarrollo financiero. México, CEMLA, 1979.
- 30.- GOMEZ OLIVER, Antonio, Política monetaria y fiscal en México: la experiencia de la postguerra 1946-1976. México, FCE, 1981.
- 31.- GONZALEZ, Héctor, "Algunos aspectos de la concentración en el sistema financiero mexicano". México, Banco de México, 1981. (Serie Documentos de Investigación, Núm. 34.).

- 32.- \_\_\_\_\_, "Comportamiento de la captación bancaria en México". México, Banco de México, 1980.  
(Serie Documentos de Investigación, Núm. 20).
- 33.- GREEN, Rosario, Estado y banca transnacional en México. México, Nueva imagen, 1981.
- 34.- KALECKI, M. Ensayos escogidos sobre la dinámica de la economía capitalista. México, FCE, 1979.
- 35.- LESSA, Carlos, "La política económica como proceso". Santiago de Chile, ILPES, 1967, mimeo.
- 36.- LOPEZ G., Julio, "La economía mexicana: evolución reciente, perspectivas y alternativas", en Investigación económica, Núm. 164, Vol. XLII, abr-jun, 1983.
- 37.- LOPEZ, Jesús M., "La devaluación perpetua", en Nexos, Núm. 52, abril de 1982.
- 38.- LOPEZ PORTILLO, José, Informes de gobierno.
- 39.- MANCERA AGUAYO, Miguel, La inconveniencia del control de cambio. México, Banco de México, 1982.
- 40.- MARQUEZ AYALA, David, "El tipo de cambio como instrumento de política en los 70", en Investigación económica, Núm. 150, Vol. XXXVIII, oct-dic, 1979.
- 41.- MARX, Karl, El capital. México, FCE, 1979.
- 42.- ORTIZ CRUZ, E., "Crisis financiera, crisis de un modelo de acumulación", en Economía: teoría y práctica, Núm. 2, UAM, 1980.

- 43.- ORTIZ, Guillermo, "Intermediarios financieros y mercados imperfectos de capital". México, Banco de México, 1979. (Serie de Documentos de Investigación, Núm. 13).
- 44.- ORTIZ MENA, A., "El desarrollo estabilizador, una década de estrategia económica en México", en El trimestre económico, Núm.146.
- 45.- QUIJANO, J. M., México: Estado y banca privada. México, CIDE, 1981.
- 46.- \_\_\_\_\_, "La banca nacionalizada: antecedentes y consecuencias". Quijano, J. M., Comp. La banca: pasado y presente. México, CIDE, 1983.
- 47.- \_\_\_\_\_ y ANTIA, La internacionalización financiera mexicana. México, Centro de Economía Transnacional, 1983, mimeo.
- 48.- \_\_\_\_\_ y CARDERO, M. E., "Cambios recientes en la organización bancaria y el caso de México". Quijano, J. M., Comp. La banca: pasado y presente. México, CIDE, 1983.
- 49.- \_\_\_\_\_, "Expansión y estrangulamiento financiero 1978-1981". Quijano, J. M., Comp. La banca: pasado y presente. México, CIDE, 1983.
- 50.- ROBINSON, Joan, La acumulación de capital. México, FCE, 1976.
- 51.- ROS, Jaime, "Inflación: la experiencia de la década de los setentas". México, FCE, 1981. (Lecturas del trimestre económico, Núm. 39).

- 52.- RUIZ, Clemente y CORDERA, Rolando, "Esquema de periodización del desarrollo capitalista en México", en Investigación económica, Núm. 153, Vol. XXXIX, jul-sep, 1980.
- 53.- RUIZ NAPOLES, Pablo, "Desequilibrio externo y política económica en los 70", en Investigación económica, Núm. 150, Vol. XXXVIII, oct-dic, 1979.
- 54.- SECRETARIA DE LA PRESIDENCIA, Informe gráfico de la economía mexicana. México, noviembre de 1982.
- 55.- SOLIS MANJARREZ, Leopoldo, Alternativas para el desarrollo. México, Joaquín Mortiz, 1979.
- 56.- TAVERES, M. C., De la sustitución de importaciones al capitalismo financiero. México, FCE, 1979.
- 57.- TELLO MACIAS, Carlos, La política económica en México, 1970-1976. México, Siglo XXI, 1980.
- 58.- VAZQUEZ ENRIQUEZ, Alejandro, "La política monetaria: 1973-1981", en Economía mexicana, Núm. 4., 1982.

**FUENTES HEMEROGRAFICAS**

- 1.- EXCELSIOR, 23 de julio de 1982.  
21 y 22 de octubre de 1982.
- 2.- EL FINANCIERO, 8, 9 y 10 de marzo de 1983.
- 3.- NEGOCIOS Y BANCOS, varios números.