

98  
291



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA  
DE MEXICO**

**FACULTAD DE ECONOMIA**

**"REFORMA Y CRISIS FINANCIERA EN  
MEXICO, 1990 - 1995".**

**T E S I S**  
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE  
LICENCIADO EN ECONOMIA  
P R E S E N T A  
OSCAR LEON ISLAS



**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

MEXICO, D. F.

DICIEMBRE DE 1997



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 esta 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.

*A la memoria de:*

*Alberto León González y  
Elena Ramírez*

*Dedicada a:*

*Mis Padres: Andrés León G. y Laura Taidé Islas R.;  
Amigos;  
A la Universidad Nacional Autónoma de México, la  
Universidad pública más importante de América Latina.*

*Agradezco:*

*A Berenice Ramírez, su paciencia como directora para que  
esta tesis pudiera quedar concluida;  
A Alejandro Álvarez, de quien he recibido antes que nada  
la calidad humana que le caracteriza y de quien aprendo  
cada día mucho más que economía;  
A Angeles Castillo, Gabriel Mendoza y Manuel Coello,  
por haber participado como sinodales.*

## ACRÓNIMOS

<b>AF</b>	=	Arrendadora (s) Financiera (s)
<b>AGD</b>	=	Almacén (es) General (es) de Depósito
<b>Banxico</b>	=	Banco de México
<b>BC</b>	=	Banca (o) Comercial
<b>BD</b>	=	Banca de Desarrollo
<b>BID</b>	=	Banco Interamericano de Desarrollo
<b>BM</b>	=	Banco Mundial
<b>BMV</b>	=	Bolsa Mexicana de Valores
<b>CB</b>	=	Casa (s) de Bolsa
<b>CC</b>	=	Casa (s) de Cambio
<b>CNB</b>	=	Comisión Nacional Bancaria
<b>CNBV</b>	=	Comisión Nacional Bancaria y de Valores
<b>CNSyF</b>	=	Comisión Nacional de Seguros y Fianzas
<b>CNV</b>	=	Comisión Nacional de Valores
<b>COSSIF</b>	=	Coordinadora de Organismos Supervisores del Sistema Financiero
<b>DOF</b>	=	Diario Oficial de la Federación
<b>EB</b>	=	Especialista Bursátil
<b>EC</b>	=	Establecimiento (s) Cambiario (s)
<b>EFF</b>	=	Empresa (s) de Factoraje Financiero
<b>FMI</b>	=	Fondo Monetario Internacional
<b>GF</b>	=	Grupo (s) Financiero (s)
<b>Gov. Fed.</b>	=	Gobierno Federal
<b>IF</b>	=	Intermediario (s) Financiero (s)
<b>INDEVAL</b>	=	Instituto Nacional para el Depósito de Valores
<b>INEGI</b>	=	Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática
<b>LIC</b>	=	Ley de Instituciones de Crédito
<b>LPRAF</b>	=	Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras
<b>PANAL</b>	=	Patronato del Ahorro Nacional
<b>RNVI</b>	=	Registro Nacional de Valores e Intermediarios
<b>SAP</b>	=	Sociedad (es) de Ahorro y Préstamo
<b>SF</b>	=	Sistema Financiero
<b>SFM</b>	=	Sistema Financiero Mexicano
<b>SHCP</b>	=	Secretaría de Hacienda y Crédito Público
<b>SNC</b>	=	Sociedad Nacional de Crédito
<b>SOFOL</b>	=	Sociedad (es) Financiera (s) de Objeto Limitado
<b>TLCAN</b>	=	Tratado de Libre Comercio de América del Norte
<b>UC</b>	=	Unión (es) de Crédito

## INDICE GENERAL

<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>i-v</b>
<b><i>CAPITULO 1: EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO Y EL MODELO MACROECONOMICO PREVALECIENTE, 1982-1994.</i></b> .....	<b>1</b>
<b>1.1. EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO</b> .....	<b>2</b>
<b>1.1.1. ¿QUÉ ES Y QUÉ FUNCIONES TIENE?</b> .....	<b>2</b>
<b>1.2. EL MODELO ECONOMICO PREVALECIENTE, 1982-1994</b> .....	<b>6</b>
<b>1.2.1 LA ECONOMIA MEXICANA ENTRE EL AJUSTE ORTODOXO (1982-1987) Y HETERODOXO (1987-1994)</b> .....	<b>7</b>
<b>1.2.2. EL CAMBIO ESTRUCTURAL DE LA ECONOMIA MEXICANA 1982-1994</b> .....	<b>14</b>
<b>1.2.2.1. LA REFORMA FISCAL</b> .....	<b>17</b>
<b>1.2.2.2. DESINCORPORACION DE EMPRESAS PARAESTATALES</b> .....	<b>19</b>
<b>1.2.2.3. RENEGOCIACION DE LA DEUDA EXTERNA</b> .....	<b>25</b>
<b>1.2.2.4. APERTURA COMERCIAL</b> .....	<b>29</b>
<b>1.3. REFORMA DEL SISTEMA FINANCIERO</b> .....	<b>33</b>
<b>1.3.1. OBJETIVOS DE LA LIBERALIZACION FINANCIERA (DICURSO OFICIAL)</b> .....	<b>36</b>
<b>1.3.1.1. GUILLERMO ORTIZ MARTÍNEZ</b> .....	<b>36</b>
<b>1.3.1.2. FRANCISCO BORJA MARTÍNEZ</b> .....	<b>37</b>
<b>1.3.1.3. PLAN NACIONAL DE DESARROLLO, 1989-1994</b> .....	<b>38</b>
<b>1.3.1.4. PROGRAMA NACIONAL DE FINANCIAMIENTO DEL DESARROLLO</b> .....	<b>39</b>
<b>1.3.2. ASPECTOS TEORICOS DE LA LIBERALIZACION FINANCIERA</b> .....	<b>41</b>
<b>1.3.3. ELEMENTOS DE LA REFORMA FINANCIERA EN MEXICO</b> .....	<b>44</b>
<b><i>CAPITULO 2: LA DESREGULACION Y PRIVATIZACION DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO</i></b> .....	<b>45</b>
<b>2.1. DESREGULACION</b> .....	<b>46</b>
<b>2.1.1. TIPOS DE REGULACION DE LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS</b> ....	<b>46</b>
<b>2.2. DESREGULACION FINANCIERA</b> .....	<b>48</b>
<b>2.2.1. DESREGULACION OPERATIVA</b> .....	<b>51</b>
<b>2.2.2. AUTONOMIA DEL BANCO DE MEXICO</b> .....	<b>55</b>
<b>2.2.2.1. REFORMA A LOS ARTÍCULOS 28, 73 Y 123 CONSTITUCIONALES</b> .....	<b>55</b>
<b>2.2.2.2. LEY ORGÁNICA DEL BANCO DE MÉXICO (LOBM)</b> .....	<b>57</b>

<b>2.2.2.3. CONFORMACIÓN DEL GOBIERNO DEL BANXICO.....</b>	<b>57</b>
<b>2.2.2.3.1. FACULTADES DE LA JUNTA DE GOBIERNO.....</b>	<b>57</b>
<b>2.2.2.3.2. FACULTADES DEL GOBERNADOR.....</b>	<b>57</b>
<b>2.2.2.4. FUNCIONAMIENTO DEL BANXICO.....</b>	<b>58</b>
<b>2.2.2.4.1. POLÍTICA MONETARIA Y CREDITICIA.....</b>	<b>58</b>
<b>2.2.2.4.2. POLÍTICA CAMBIARIA.....</b>	<b>59</b>
<b>2.2.2.4.3. REGULACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO.....</b>	<b>59</b>
<b>2.3. DESREGULACION ORGANIZACIONAL.....</b>	<b>60</b>
<b>2.3.1. EL PAQUETE FINANCIERO DE DICIEMBRE DE 1989.....</b>	<b>63</b>
<b>2.3.1.1. LEY REGLAMENTARIA DEL SERVICIO PÚBLICO DE BANCA Y CREDITO.....</b>	<b>63</b>
<b>2.3.1.2. LEY GENERAL DE INSTITUCIONES DE SEGUROS.....</b>	<b>64</b>
<b>2.3.1.3. LEY FEDERAL DE INSTITUCIONES DE FIANZAS.....</b>	<b>65</b>
<b>2.3.1.4. LEY GENERAL DE ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DEL CRÉDITO.....</b>	<b>65</b>
<b>2.3.1.5. LEY DEL MERCADO DE VALORES.....</b>	<b>66</b>
<b>2.3.1.6. LEY GENERAL DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN.....</b>	<b>67</b>
<b>2.3.1.7. GRUPOS FINANCIEROS.....</b>	<b>67</b>
<b>2.3.2. REFORMAS DE JUNIO-JULIO DE 1990.....</b>	<b>68</b>
<b>2.3.2.1. LEY DE INSTITUCIONES DE CRÉDITO.....</b>	<b>68</b>
<b>2.3.2.1.1. REPRIVATIZACIÓN O DESINCORPORACIÓN BANCARIA.....</b>	<b>73</b>
<b>2.3.2.1.1.1. ANTECEDENTES.....</b>	<b>73</b>
<b>2.3.2.1.1.2. REPRIVATIZACION DE LA BANCA (8 PUNTOS ASPE).....</b>	<b>74</b>
<b>2.3.2.2. LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS.....</b>	<b>85</b>
<b>2.3.2.3. LEY DEL MERCADO DE VALORES.....</b>	<b>87</b>
<b>2.3.3. REFORMAS DEL 27 DE DICIEMBRE DE 1991.....</b>	<b>88</b>
<b>2.3.3.1. LEY GENERAL DE ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DEL CRÉDITO.....</b>	<b>88</b>
<b>2.3.4. REFORMAS DE JUNIO DE 1992.....</b>	<b>89</b>
<b>2.3.4.1. LEY DE INSTITUCIONES DE CRÉDITO.....</b>	<b>90</b>
<b>2.3.4.2. LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS.....</b>	<b>91</b>
<b>2.3.5. PAQUETE FINANCIERO DE MAYO-JULIO Y AGOSTO DE 1993.....</b>	<b>91</b>
<b>2.3.5.1. LEY DE INSTITUCIONES DE CRÉDITO.....</b>	<b>92</b>
<b>2.3.5.2. LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS.....</b>	<b>93</b>
<b>2.3.5.3. LEY DEL MERCADO DE VALORES.....</b>	<b>93</b>
<b>2.3.5.4. LEY GENERAL DE ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DEL CRÉDITO.....</b>	<b>96</b>
<b>2.3.5.5. LEY GENERAL DE INSTITUCIONES Y SOCIEDADES MUTUALISTAS DE SEGUROS.....</b>	<b>97</b>
<b>2.3.5.6. LEY FEDERAL DE INSTITUCIONES DE FIANZAS.....</b>	<b>98</b>

<b>2.3.6. REFORMAS DEL 23 DE DICIEMBRE DE 1993.....</b>	<b>99</b>
<b>2.3.6.1. LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS.....</b>	<b>100</b>
<b>2.3.6.2. LEY DE INSTITUCIONES DE CRÉDITO.....</b>	<b>100</b>
<b>2.3.6.3. LEY GENERAL DE ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DE CRÉDITO.....</b>	<b>101</b>
<b>2.3.6.4. LEY DEL MERCADO DE VALORES.....</b>	<b>101</b>
<b>2.3.6.5. LEY DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN.....</b>	<b>102</b>
<b>2.3.6.6. LEY GENERAL DE INSTITUCIONES Y SOCIEDADES MUTUALISTAS DE SEGUROS.....</b>	<b>102</b>
<b>2.3.6.7. LEY FEDERAL DE INSTITUCIONES DE FIANZAS.....</b>	<b>103</b>
<b>2.3.7. REFORMAS DEL 15 DE FEBRERO DE 1995.....</b>	<b>104</b>
<b>2.3.7.1. LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS.....</b>	<b>104</b>
<b>2.3.7.2. LEY DE INSTITUCIONES DE CRÉDITO.....</b>	<b>105</b>
<b>2.3.7.3. LEY DEL MERCADO DE VALORES.....</b>	<b>105</b>
<b>2.4. REGULACION Y SUPERVISION PRUDENCIAL.....</b>	<b>106</b>
<b>2.4.1. SUPERVISIÓN PRUDENCIAL.....</b>	<b>108</b>
<b>2.4.2. REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN PRUDENCIALES EN LA BANCA.....</b>	<b>108</b>
<b>2.4.3. REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN PRUDENCIALES EN MÉXICO.....</b>	<b>113</b>
<b>2.4.3.1. CLASIFICACIÓN DE ACTIVOS POR NIVEL DE RIESGO.....</b>	<b>113</b>
<b>2.4.3.2. CLASIFICACIÓN PARA DETERMINAR EL MONTO DE ACTIVOS QUE REQUIEREN CAPITAL.....</b>	<b>115</b>
<b>2.4.3.3. COEFICIENTE DE CAPITALIZACIÓN.....</b>	<b>116</b>
<b>2.4.3.4. REFORMAS DEL 28 DE ABRIL DE 1995.....</b>	<b>117</b>
<b>2.4.3.4.1. LEY DE LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES.....</b>	<b>118</b>
<b><u>CAPITULO 3: LA APERTURA DEL SISTEMA FINANCIERO.....</u></b>	<b>125</b>
<b>3.1 APERTURA DEL SFM.....</b>	<b>126</b>
<b>3.2. APERTURA FINANCIERA INTERNA.....</b>	<b>127</b>
<b>3.2.1. AUTORIZACIÓN DE NUEVOS INTERMEDIARIOS NACIONALES.....</b>	<b>127</b>
<b>3.2.2. AUTORIZACION DE NUEVOS BANCOS NACIONALES.....</b>	<b>127</b>
<b>3.2.2.1. ASPECTOS LEGALES RELATIVOS A LA AUTORIZACION DE NUEVOS BANCOS.....</b>	<b>127</b>
<b>3.2.2.2. AUTORIZACION PARA LA APERTURA DE NUEVOS BANCOS.....</b>	<b>129</b>
<b>3.2.2.3. SEMBLANZA DE ALGUNOS DE LOS NUEVOS BANQUEROS.....</b>	<b>130</b>
<b>3.2.2.3.1. CARLOS SLIM HELU: "BANCO INBURSA".....</b>	<b>130</b>
<b>3.2.2.3.2. CARLOS HANK RHON: "BANCO INTERACCIONES".....</b>	<b>131</b>
<b>3.2.2.3.3. EDUARDO CREEL: "BANCO DEL SURESTE".....</b>	<b>132</b>
<b>3.2.2.3.4. UNION CREDITO DE SINALOA: "BANCO INTERESTATAL".....</b>	<b>132</b>
<b>3.2.2.3.5. JAIME WEISS STEIDER "BANCO CAPITAL".....</b>	<b>133</b>
<b>3.2.2.3.6. HNOS. COVARRUBIAS: "BANCO INDUSTRIAL".....</b>	<b>133</b>

<b>3.2.2.4. COMENTARIOS.....</b>	<b>134</b>
<b>3.3. APERTURA FINANCIERA EXTERNA.....</b>	<b>136</b>
<b>3.3.1. MEDIANTE LA PARTICIPACIÓN ACCIONARIA DE LA IED EN LOS IF NACIONALES (ACCIONES SERIE "L").....</b>	<b>136</b>
<b>3.3.2. MEDIANTE EL ESTABLECIMIENTO DE FILIALES DE IF EXTRANJEROS EN TERRITORIO MEXICANO (CAP. 14 TLCAN).....</b>	<b>138</b>
<b>3.3.2.1. TRATO NACIONAL Y "NACIÓN MÁS FAVORECIDA".....</b>	<b>141</b>
<b>3.3.2.2. RESERVA CAUTELAR.....</b>	<b>141</b>
<b>3.3.2.3. LIBERALIZACIÓN PROGRESIVA.....</b>	<b>141</b>
<b>3.3.2.4. RESERVA NACIONAL.....</b>	<b>143</b>
<b>3.3.3. APERTURA FILIALES DE BANCOS.....</b>	<b>145</b>
<b>3.3.4. APERTURA FILIALES DE CASAS DE BOLSA.....</b>	<b>145</b>
<b>3.3.5. APERTURA FILIALES DE ASEGURADORAS.....</b>	<b>146</b>
<b>3.4. ENTRADA DE CAPITALES.....</b>	<b>153</b>
<b>3.4.1. ORIGEN.....</b>	<b>153</b>
<b>3.4.2. FORMA Y DIMENSIÓN.....</b>	<b>154</b>
<b>3.4.3. CONSECUENCIAS.....</b>	<b>157</b>

***CAPITULO 4: LA ESTRUCTURA ACTUAL DEL SISTEMA FINANCIERO  
MEXICANO.....*** 161

<b>4.1. ESTRUCTURA ACTUAL DEL SFM.....</b>	<b>162</b>
<b>4.2. ORGANISMOS SUPERVISORES Y DE VIGILANCIA.....</b>	<b>165</b>
<b>4.2.1. SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO (SHCP).....</b>	<b>165</b>
<b>4.2.2. BANCO DE MEXICO (Banxico).....</b>	<b>166</b>
<b>4.2.3. COORDINADORA DE ORGANISMOS SUPERVISORES DEL SISTEMA FINANCIERO (COSSIF).....</b>	<b>167</b>
<b>4.2.4. COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES (CNBV).....</b>	<b>168</b>
<b>4.2.5. COMISION NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS (CNSyF).....</b>	<b>168</b>
<b>4.3. INTERMEDIARIOS FINANCIEROS BANCARIOS.....</b>	<b>168</b>
<b>4.3.1. BANCO DE MEXICO.....</b>	<b>169</b>
<b>4.3.2. BANCA COMERCIAL (BC).....</b>	<b>169</b>
<b>4.3.3. BANCA DE DESARROLLO (BD).....</b>	<b>171</b>
<b>4.3.4. PATRONATO DEL AHORRO NACIONAL (PANAL).....</b>	<b>180</b>
<b>4.3.5. FIDEICOMISOS Y FONDOS DE FOMENTO.....</b>	<b>181</b>
<b>4.4. INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS.....</b>	<b>182</b>
<b>4.4.1. ORGANISMOS Y ACTIVIDADES AUXILIARES DEL CREDITO.....</b>	<b>182</b>
<b>4.4.1.1. ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO (AGD).....</b>	<b>183</b>

4.4.1.2. UNIONES DE CREDITO (UC).....	186
4.4.1.3. ARRENDADORAS FINANCIERAS (AF).....	187
4.4.1.4. EMPRESAS DE FACTORAJE FINANCIERO (EFF).....	190
4.4.1.5. CASAS DE CAMBIO (CC).....	192
4.4.1.6. SOCIEDADES DE AHORRO Y PRESTAMO (SAP).....	194
4.4.1.7. SOCIEDADES FINANCIERAS DE OBJETO LIMITADO (SOFOL).....	198
4.4.2. MERCADO DE VALORES.....	200
4.4.2.1. ORGANISMOS REGULADORES.....	200
4.4.2.1.1. SHCP.....	200
4.4.2.1.2. BANXICO.....	200
4.4.2.1.3. CNBV.....	200
4.4.2.2. ORGANISMOS OPERATIVOS O DE INTERMEDIACION.....	202
4.4.2.2.1. EMPRESAS EMISORAS.....	202
4.4.2.2.2. CASAS DE BOLSA (CB).....	203
4.4.2.2.3. INVERSIONISTAS.....	205
4.4.2.2.4. SOCIEDADES DE INVERSIÓN (SI).....	206
4.4.2.2.5. ESPECIALISTA BURSÁTIL (EB).....	214
4.4.2.3. ORGANISMOS DE APOYO.....	216
4.4.2.3.1. BOLSA MEXICANA DE VALORES (BMV).....	216
4.4.2.3.2. ASOC. MEXICANA DE INTERMEDIARIOS BURSÁTILES.....	218
4.4.2.3.3. ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSÁTIL.....	218
4.4.2.3.4. EMPRESAS CALIFICADORAS DE VALORES (ECV).....	218
4.4.2.3.5. VALUADORAS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN (VSI).....	221
4.4.2.3.6. FONDO DE CONTINGENCIA.....	221
4.4.2.3.7. INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES (INDEVAL).....	222
4.4.3. ASEGURADORAS.....	226
4.4.4. AFIANZADORAS.....	228
4.5. GRUPOS FINANCIEROS (GF).....	230
<b><u>CAPITULO 5: LA CRISIS FINANCIERA EN MEXICO: 1994-1995.....</u></b>	<b>240</b>
<b>5.1. LA CRISIS FINANCIERA EN MEXICO: 1994-1995.....</b>	<b>241</b>
<b>5.2. VULNERABILIDAD DEL MODELO Y CRISIS FINANCIERA EN 1994.....</b>	<b>241</b>
5.2.1. CAUSAS DE LA CRISIS DE 1994.....	242
5.2.2. LA DEVALUACION Y LA DETONACION DE LA CRISIS CAMBIARIO-FINANCIERA.....	243
5.2.3. EL PANICO FINANCIERO.....	244
<b>5.3. FRAGILIDAD FINANCIERA.....</b>	<b>246</b>

<b>5.3.1. PROGRAMAS DE RESCATE BANCARIO.....</b>	<b>249</b>
<b>CONCLUSIONES.....</b>	<b>256</b>
<b>BIBLIOGRAFIA GENERAL.....</b>	<b>259</b>

## INDICE DE DIAGRAMAS, CUADROS Y GRAFICAS

### CAPITULO 1:

#### **DIAGRAMAS:**

<b>DIAGRAMA No. 1: INTERMEDIACION FINANCIERA.....</b>	<b>3</b>
---	----------

#### **CUADROS:**

<b>CUADRO No. 1: CLASIFICACION DEL SECTOR SERVICIOS SEGÚN EL SISTEMA DE CUENTAS NACIONALES.....</b>	<b>5</b>
<b>CUADRO No. 2: CONCERTACIONES ECONOMICAS (FACTOS) Y SUS PRINCIPALES MEDIDAS (1987-1994).....</b>	<b>13</b>
<b>CUADRO No. 3: CONDICIONALIDAD CRUZADA: FMI-BM.....</b>	<b>16</b>
<b>CUADRO No. 4: MEXICO: EVOLUCION HISTORICA DEL NUMERO DE EMPRESAS PARAESTATALES, (1930-1994).....</b>	<b>20</b>
<b>CUADRO No. 5: MEXICO: PROCESOS DE DESINCORPORACION DE EMPRESAS PARAESTATALES. PRIMERA ETAPA: 1983-1988.....</b>	<b>22</b>
<b>CUADRO No. 6: MEXICO: PROCESOS DE DESINCORPORACION DE EMPRESAS PARAESTATALES. SEGUNDA ETAPA: 1988-1994.....</b>	<b>24</b>

### CAPITULO 2:

#### **CUADROS:**

<b>CUADRO No. 1: TIPOS DE REGULACION DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS.....</b>	<b>47</b>
<b>CUADRO No. 2: LA DESREGULACION FINANCIERA U OPERATIVA EN MEXICO.....</b>	<b>54</b>
<b>CUADRO No. 3: LA DESREGULACION ORGANIZACIONAL EN MEXICO.....</b>	<b>62</b>

<b>CUADRO No. 4: LEY DE INSTITUCIONES DE CREDITO.....</b>	<b>70,71</b>
<b>CUADRO No. 5: RESULTADOS DEL PROCESO DE DESINCORPORACION BANCARIA.....</b>	<b>77</b>
<b>CUADRO No. 6: DEDUCCIONES DE INGRESOS A BANCOS PRIVATIZADOS.....</b>	<b>84</b>
<b>CUADRO No. 7: SISTEMAS DE REGULACION Y SUPERVISION DE LA SOLVENCIA DE LA BANCA.....</b>	<b>111</b>
<b>CUADRO No. 8: INTERMEDIARIOS SUPERVISADOS POR LA CNBV.....</b>	<b>122</b>

### **CAPITULO 3:**

#### **CUADROS:**

<b>CUADRO No.1: ASIMETRIAS DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS EN EL TLCAN.....</b>	<b>140</b>
<b>CUADRO No. 2: MARCO REGULATORIO DE LA BANCA: MEXICO, EUA Y CANADA.....</b>	<b>142</b>
<b>CUADRO No. 3: RESUMEN DE LAS CONDICIONES ESTABLECIDAS EN EL TLCAN EN EL CAPITULO 14, CORRESPONDIENTE A LOS SERVICIOS FINANCIEROS.....</b>	<b>144</b>
<b>CUADRO No. 4: INSTITUCIONES FINANCIERAS DEL EXTERIOR QUE HAN SOLICITADO EL ESTABLECIMIENTO DE FILIALES EN MEXICO.....</b>	<b>148</b>
<b>CUADRO No. 5: INSTITUCIONES FINANCIERAS DEL EXTERIOR QUE HAN SOLICITADO EL ESTABLECIMIENTO DE FILIALES EN MEXICO (POR PAIS Y POR TIPO DE IF).....</b>	<b>149</b>
<b>CUADRO No. 6: COMPOSICION DE LOS GRUPOS FINANCIEROS FILIALES QUE PRESENTARON SOLICITUD PARA ESTABLECERSE EN MEXICO.....</b>	<b>150</b>
<b>CUADRO No. 7: INSTITUCIONES FINANCIERAS APROBADAS POR LA SHCP PARA EL ESTABLECIMIENTO DE FILIALES EN MEXICO.....</b>	<b>151</b>
<b>CUADRO No. 8: INSTITUCIONES FINANCIERAS APROBADAS POR LA SHCP PARA EL ESTABLECIMIENTO DE FILIALES EN</b>	

MEXICO (POR PAIS Y TIPO DE IF).....	152
<b>CUADRO No. 9: INDICADORES DEL COMPORTAMIENTO DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL.....</b>	<b>155</b>
<b>CUADRO No. 10: EMISIONES DE BONOS Y DE CREDITOS BANCARIOS EN EL MERCADO INTERNACIONAL DE CAPITALES, 1982-1994.....</b>	<b>156</b>
<b>CUADRO No. 11: FLUJOS DE CAPITAL A PAISES EN DESARROLLO.....</b>	<b>159</b>
<b>CUADRO No. 12: MEXICO: INVERSION EXTRANJERA RECIBIDA, 1989-1995.....</b>	<b>160</b>

#### **CAPITULO 4:**

##### ***DIAGRAMAS:***

<b>DIAGRAMA No. 1: ORGANIGRAMA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO (SFM).....</b>	<b>164</b>
<b>DIAGRAMA No. 2: EMISORES E INVERSIONISTAS EN EL MERCADO DE VALORES .....</b>	<b>201</b>
<b>DIAGRAMA No. 3: PROCEDIMIENTO DE COMPENSACION Y LIQUIDACION DE VALORES EN EL MERCADO MEXICANO.....</b>	<b>223</b>
<b>DIAGRAMA No. 4: LIQUIDACION TRADICIONAL Y LIQUIDACION CONTRA PAGO.....</b>	<b>224</b>

##### ***CUADROS:***

<b>CUADRO No. 1: EVOLUCION DE LA BANCA COMERCIAL EN MEXICO.....</b>	<b>172</b>
<b>CUADRO No. 2: ORIGEN Y ANTECEDENTES DE LOS ACTUALES BANCOS DE DESARROLLO.....</b>	<b>174</b>
<b>CUADRO No. 3: RED DE INTERMEDIARIOS DE NACIONAL FINANCIERA.....</b>	<b>177</b>
<b>CUADRO No. 4: PRINCIPALES BANCOS DE DESARROLLO (SNC).....</b>	<b>179</b>
<b>CUADRO No. 5: EVOLUCION DE LAS CAJAS DE AHORRO EN MEXICO.....</b>	<b>195</b>

<b>CUADRO No. 6:</b> EVOLUCION DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION EN MEXICO, 1988-1996.....	<b>209</b>
<b>CUADRO No. 7:</b> EVOLUCION DE FONDOS DE COBERTURA EN MEXICO, 1988-1996.....	<b>210</b>
<b>CUADRO No. 8:</b> EVOLUCION DE INSTRUMENTOS DE DEUDA PARA PERSONAS FISICAS EN MEXICO, 1988-1996.....	<b>211</b>
<b>CUADRO No. 9:</b> EVOLUCION DE FONDOS EMPRESARIALES EN MEXICO, 1988-1996.....	<b>212</b>
<b>CUADRO No. 10:</b> EVOLUCION DE FONDOS DE RENTA VARIABLE EN MEXICO, 1988-1996.....	<b>213</b>
<b>CUADRO No. 11:</b> LOS GRUPOS FINANCIEROS (GF) Y EL SFM.....	<b>234</b>
<b>CUADRO No. 12:</b> VINCULACION DE ALGUNOS GF CON GRUPOS INDUSTRIALES.....	<b>236</b>
<b>CUADRO No. 13:</b> ESTRUCTURA DE LOS GF EN MEXICO, 1995.....	<b>238</b>
<b>CUADRO No. 14:</b> FECHA DE CONSTITUCION Y PRINCIPALES ACCIONISTAS DE LOS GF EN MEXICO.....	<b>239</b>

**GRAFICAS:**

<b>GRAFICA No. 1:</b> COMPOSICION GLOBAL DE CARTERAS DE SOCIEDADES DE INVERSION (SI) DE COBERTURA, 1996.....	<b>210</b>
<b>GRAFICA No. 2:</b> COMPOSICION GLOBAL DE CARTERAS DE SI DE DEUDA PARA PERSONAS FISICAS, 1996.....	<b>211</b>
<b>GRAFICA No. 3:</b> COMPOSICION GLOBAL DE CARTERAS DE SI DE DEUDA PARA PERSONAS MORALES, 1996.....	<b>212</b>
<b>GRAFICA No. 4:</b> COMPOSICION GLOBAL DE CARTERAS DE SI DE RENTA VARIABLE, 1996.....	<b>213</b>

**CAPITULO 5:**

**CUADROS:**

<b>CUADRO No. 1:</b> AMÉRICA LATINA (8 PAÍSES): PROBLEMAS DE
--

SOLVENCIA BANCARIA EN LOS ULTIMOS 20 AÑOS.....	247
<b>CUADRO No. 2: COSTO DE LOS PROGRAMAS DE RESCATE FINANCIERO DE LA BANCA COMERCIAL EN MEXICO.....</b>	<b>251</b>
<b>CUADRO NO. 3: ESCENARIOS SOBRE EL COSTO DE LOS PROGRAMAS DE RESCATE FINANCIERO DE LA BANCA COMERCIAL EN MEXICO.....</b>	<b>252</b>
<b>CUADRO NO. 4: COSTO FISCAL DEL RESCATE BANCARIO.....</b>	<b>253</b>
<b>CUADRO NO. 5: VENTA DE CARTERA BANCARIA AL FOBAPROA.....</b>	<b>254</b>
<b>CUADRO NO. 6: CARTERA VENCIDA DE LA BANCA COMERCIAL.....</b>	<b>255</b>

# INTRODUCCION

## INTRODUCCIÓN

El SFM a atravesado en los últimos 15 años por una serie de profundas transformaciones de carácter **cuantitativo** al incrementarse por ejemplo el numero de IF que lo conforman; como **cualitativo**, como sería el caso, por citar algunas, de la reprivatización de la banca comercial, la formación de Grupos Financieros, la autonomía del Banco de México, la creación de nuevas figuras o IF como las EFF, las SAP, SOFOLES, etc.; la autorización para la creación de nuevos IF nacionales y aún la entrada de Filiales de IF extranjeros.

Todos estos cambios, hacen necesaria la presentación de un marco analítico y conceptual, que dé respuesta sobre la Naturaleza, Alcance y Objetivos de dicha Reforma en este sector de la economía y su vinculación con el conjunto de medidas que conformaron el actual modelo económico implementado a partir de 1982 y vigente hasta nuestros días y su particular forma de financiamiento; así como de su responsabilidad en la creación de un entorno financiero altamente inestable que habría de conducir a la Crisis Financiera de 1994.

En este sentido, el hilo conductor que sintetiza dichos cambios en el SFM es el constituido por el mismo trinomio presente en el Cambio Estructural de la economía mexicana; es decir: Desregulación-Privatización-Apertura; y que en conjunto, constituyen la Reforma Financiera en México y la configuración de un particular Patrón de Financiamiento del Modelo económico implementado a partir de 1982.

Por todo lo anterior, en el presente trabajo se analiza la experiencia mexicana del proceso de Liberalización o Reforma Financiera, la cual inicia a fines de la década de los años ochenta y se extiende hasta nuestros días, aunque en términos de la presente investigación se cubre hasta abril de 1995. El contexto en el que se ubica este estudio, tiene que ver a nivel mundial con las actuales transformaciones del capitalismo en las esferas productiva, comercial y financiera que conforman un nuevo patrón de financiamiento de la

riqueza en un entorno de Globalización y Regionalización. En lo que respecta a la esfera financiera, ésta se caracteriza por el derrumbe del marco establecido en los acuerdos de Bretton Woods, que configuraron las reglas monetarias y financieras que apoyaron la expansión capitalista de la segunda posguerra. Sin embargo, desde inicios de la década de los años 70, se ha verificado el abandono del patrón oro y los controles a los flujos de capital (tipos de cambio fijos), lo cual ha terminado por resquebrajar dicho orden. Lo cual se ha traducido en un proceso de continuas crisis monetarias y financieras que asumen la forma de Shocks, producto de un incremento de la liquidez internacional muy por encima de las necesidades de financiamiento productivo, que ha empujado a las economías de los países desarrollados y principalmente en desarrollo, a promover la desregulación de sus sistemas financieros, lo cual los introduce en esta órbita altamente especulativa. Esto se ha acentuado en los países en desarrollo como México que han impulsado estrategias de ajuste y cambio estructural que han asignado un papel estabilizador a las tasas de interés sobre los precios (inflación); lo cual se ha dado a través de la fijación del tipo de cambio. Sin embargo el riesgo que conlleva este tipo de ajuste sobre el cual se levantan los procesos de liberalización financiera constituye un serio riesgo, ya que al depender del alza de las tasas de interés internas para financiar los crecientes déficits en cuenta corriente y las finanzas públicas, se atenta contra las estructuras de deuda interna que tienden a incrementar el riesgo de insolvencia de los agentes económicos con el aumento del crédito que la desregulación trae consigo y acentuar el carácter de Fragilidad de los IF, así como a poner en contradicción dos de los objetivos del Banco Central: velar por mantener el valor de la moneda, o vigilar y mantener la estabilidad del SF.

En lo interno, el presente estudio ubica estos cambios en el SFM a la luz del proceso de Ajuste Macroeconómico promovido a partir de 1982, y como elemento constitutivo del Cambio Estructural promovido desde 1982 y profundizado a partir de 1989; que marca nuevas condiciones institucionales para asegurar (según el Discurso Oficial) un crecimiento estable y sostenido, el cual involucra una agenda más amplia que tiene que ver con la Renegociación de la Deuda externa, la Desincorporación de las Empresas Paraestatales, la Apertura

Comercial y que le asigna a la Reforma o Liberalización del SFM, en un papel fundamental en la conformación del nuevo patrón de financiamiento interno y externo de dicho modelo económico.

La Investigación consta de cinco capítulos. En el **primero**, se describe y analiza en que ha consistido el proceso de Ajuste Macroeconómico y de Cambio Estructural en México, para ubicar en este último, la Reforma Financiera; sus objetivos, los elementos teóricos que le dan sustento y los elementos que la constituyen.

El **segundo capítulo**, da cuenta del proceso de Desregulación y Privatización del SFM. Del primero, se destacan cuáles son las tres modalidades que asume y cuál fue la experiencia en este sentido para el caso mexicano. Dándose un mayor énfasis en los cambios de carácter legal que dicha desregulación promovió. Del segundo, se pasa revisión en particular, a la reprivatización de la Banca Comercial ocurrida entre 1991 y 1992, donde se hace una evaluación de dicho proceso.

En el **tercer capítulo**, se muestra el tercer elemento del trinomio: el proceso de "Apertura" del SFM y las modalidades que asume; es decir, Apertura Financiera Interna, Externa y la que tiene que ver con la Entrada de Flujos de Capital a nuestra economía a partir de 1989. Destacándose de éstos últimos, su origen, forma y dimensión; así como las consecuencias de depender de estas formas de ahorro externo.

El **cuarto capítulo** presenta la Estructura del SFM que se conforma con los cambios cuantitativos y cualitativos que la Reforma Financiera trae consigo. Esta es una parte sobre todo descriptiva, que da cuenta de como esta constituido el SFM, que funciones realiza cada uno de los IF que lo conforma, así como la cuantificación de los mismos. En esta parte se evidencia el carácter eminentemente concentrado y la estructura oligopólica del SFM y la imposibilidad que ello genera de asignar eficientemente los recursos.

Finalmente, en el **quinto y último capítulo**, se hace una breve revisión de los factores explicativos que condujeron al estallamiento

de la crisis financiera de 1994; destacándose sobre todo cuáles son los elementos estructurales que dan cuenta de la Vulnerabilidad del Modelo económico prevaliente; así como de la responsabilidad de la Reforma Financiera y del patrón de financiamiento que configuró en ella y en la configuración de la Fragilidad del SFM que condujo a la transmisión de la crisis cambiario-monetaria al pánico e insolvencia de los IF y a la adopción de medidas como los programas de rescate financiero de dichos intermediarios.

Finalmente, cabe mencionar que la hipótesis que guía la presente investigación, establece que la Reforma Financiera en México se instrumentó sobre bases macroeconómicas inestables; lo cual junto con problemas de índole microeconómico que tienen que ver con el desempeño ineficiente de los IF, habrían de estar en el centro de la situación de Fragilidad Financiera (entendiendo por ella una situación de incremento del riesgo asumido por parte de los IF en la búsqueda de la maximización de sus ganancias, lo cual se agrava en un entorno desregulado y de alta volatilidad en los mercados financieros), que transmitió el colapso cambiario de 1994 en una situación de Crisis Financiera, manifestada con la situación de sobreendeudamiento interno y externo posterior, que colocó en quiebra técnica al sistema bancario y financiero en su conjunto y que paradójicamente a lo que se plantean dichas reformas, le asignó un papel de suma importancia al Estado, con la implementación (tardía en su papel de prestamista de última instancia), de los sumamente cuestionados programas de rescate financiero de la banca comercial.

Capítulo I  
El Sistema Financiero  
Mexicano y el  
Modelo Macroeconómico  
Prevaliente, 1982-1994

## 1.1. EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

### 1.1.1. ¿QUÉ ES Y QUÉ FUNCIONES TIENE?

**E**n primer lugar, conviene señalar que el objetivo de todo SF es llevar a cabo una labor de **Intermediación Financiera**; entendiéndose por esta la tarea de "contribuir a la adecuada generación y transferencia de recursos financieros entre entidades (individuos, empresas y Gobierno) superávitarias y deficitarias". Por ello, debe proporcionar opciones de ahorro, y de financiamiento que faciliten la generación, captación y canalización de ahorro y su posterior colocación, para satisfacer las necesidades de ahorro e inversión de los distintos agentes económicos. Por ello, buscará atender la satisfacción de las preferencias e intereses de oferentes y demandantes de recursos (**Ver Diagrama No. 1**).

Por tanto, la realización de esta labor de intermediación financiera amérita la presencia de IF que en forma masiva y con carácter profesional, actúen y conformen los distintos mercados; es por ello que "...cuando esas diversas actividades de intermediación financiera se realizan bajo un orden que las organice (Organismos de Supervisión) y relacione entre sí, dándoles estructura y coherencia para que contribuyan a realizar fines comunes, estamos en presencia de un **Sistema Financiero**".

Además de lo anterior, cabe señalar la importancia de la intermediación financiera en el aceleramiento o retraso del crecimiento económico, porque adapta los instrumentos de captación de recursos a las preferencias del público ahorrador (unidades superávitarias) y canaliza esos recursos de acuerdo a las necesidades de las unidades deficitarias. De esta manera, favorece la generación de ahorro y su canalización a la inversión productiva, la cual es un componente muy importante de la demanda agregada y cuyas variaciones en el tiempo explican la naturaleza y tendencia del ciclo económico<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Borja Martínez, Francisco; "*El Nuevo Sistema Financiero Mexicano*". México: F.C.E., 1991, p. 19.

<sup>2</sup> *Ibid.* p. 20.

<sup>3</sup> La interrelación que se da entre el sector real y el monetario-financiero y su impacto en el crecimiento económico ha sido objeto de análisis por distintas escuelas de pensamiento económico, las limitaciones de espacio no permiten que se aborden estos aspectos teóricos, sin embargo esto se puede suplir revisando la siguiente bibliografía, que no es obviamente ni por mucho completa: 1) Staford, John D. "*El dinero, la banca y la actividad económica*". 2) Maxwell J., Fry: "*Dinero, interés y banca en el desarrollo económico*". México: CEMLA, 1990. 3) Lizano, Eduardo: "*La reforma financiera en América Latina*". México: CEMLA, 1993.

DIAGRAMA No. 1: INTERMEDIACION FINANCIERA



Del presente esquema se desprende que la función básica de los Intermediarios Financieros es la de transformar los activos primarios (monetarios, p.ej. de ahorradores y obligaciones, p.ej. de las empresas) en activos indirectos, es decir, los creados por los Intermediarios financieros. El Financiamiento fluye de los agentes superavitarios (con ahorros excedentes) hacia los que precisan financiamiento o agentes deficitarios (demandantes de recursos); mientras que los activos financieros circulan en sentido contrario. Los Activos Primarios en forma monetaria son aportados por los ahorradores, los cuales los entregan a los Intermediarios Financieros contra la adquisición de activos financieros indirectos (depósitos bancarios, etc.). Los Intermediarios Financieros utilizan los fondos así obtenidos para proporcionárselos a los prestatarios o agentes demandantes de recursos con necesidades de financiamiento, adquiriendo a cambio activos primarios (intereses por el uso del crédito más el capital pactado originalmente). Como se puede observar, la presencia de Intermediarios Financieros facilita la captación y colocación del del ahorro, para su posterior utilización en inversión; de no existir éstos, el financiamiento de las actividades productivas, comerciales y de servicios se daría de manera directa entre los agentes con excedentes y los que los requieren, sin embargo, esto traería consigo dificultades como la armonización de plazos, intereses y garantías que se facilitan con la presencia de intermediarios que en forma profesional logran hacerlos compatibles.

Fuente: Elaboración propia con información de: Mochón, Francisco. Economía, Teoría y Política, Mc Graw Hill, 1995, pp. 393, 394.

En este sentido, cabe señalar que el sistema financiero forma parte del sector terciario o sector servicios en una economía (Ver Cuadro No.1) y generalmente se reconoce que proporciona los siguientes cuatro tipos de servicios a la economía en su conjunto; a saber:

- 1) provee de medios de pago de aceptación general (motivo transacción de la demanda de dinero keynesiana) con lo que se pone fin a las economías basadas en el trueque (desapareciendo sus limitaciones, aunque se crean otras problemáticas como los procesos inflacionarios);
- 2) suministra (como ya se mencionó) servicios de intermediación financiera entre las unidades económicas (con lo que se superan las limitaciones del autofinanciamiento);
- 3) facilita el manejo y la administración en el tiempo de la cartera de activos de las unidades económicas (motivo precaución y especulación de la demanda de dinero según el enfoque keynesiano) y finalmente
- 4) ofrece servicios de financiamiento a las finanzas públicas<sup>4</sup>.

Elementos todos ellos que varían en su naturaleza y profundidad en el tiempo, y en cada país en particular, pero que en conjunto conforman un "patrón de financiamiento" específico o propio de cada modelo económico prevaletente.

---

<sup>4</sup> Información más amplia referente a estos cuatro servicios que proporciona todo sistema financiero y su relación con el desarrollo económico, puede ser consultada en : Lizano, Eduardo. Op. Cit., pp. 11-31.

**CUADRO No.1**  
**CLASIFICACION DEL SECTOR SERVICIOS SEGUN EL SISTEMA DE CUENTAS NACIONALES (A 3 DIGITOS)**

5

CLASIFICACION DEL SECTOR SERVICIOS	Gran División 6 COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES	*COMERCIO rama 02	*RESTAURANTES Y OTROS, subrama 030 *HOTELES, subrama 031 *HOTELES, subrama 032
	Gran División 7 TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	*TRANSPORTES rama 04	*FERROVIARIO, subrama 040 *AUTOMOTOR PASAJEROS, subrama 041 *AUTOMOTOR CARGA, subrama 042 *TRANSPORTE POR AGUA, subrama 043 *TRANSPORTES AEREOS, subrama 044 *CONEXOS AL TRANSPORTE, subrama 045
	Gran División 8 SERVICIOS FINANCIEROS, SEGUROS, BIENES INMUEBLES	*COMUNICACIONES rama 05	*CORREOS, subrama 050 *TELEGRAFOS, subrama 051 *TELEFONOS, subrama 052 *OTROS SERVICIOS, subrama 053
		*SERVICIOS FINANCIEROS rama 06	*INSTITUCIONES DE CREDITO, subrama 060 *SEGUROS FIJANZA, OTROS, subrama 061
		*ALQUILER DE INMUEBLES rama 07	*VIVIENDAS, subrama 070 *EDIFICIOS NO RESIDENCIALES, subrama 071 *CORREDORES DE BIENES RAICES, subrama 072
		*SERVICIOS PROFESIONALES rama 08	*PROFESIONISTAS INDEPENDIENTES *NOTARIAS *AGENCIAS DE PUBLICIDAD *OTROS SERVICIOS
		*SERVICIOS DE EDUCACION rama 09	*SECTOR PRIVADO, subrama 090 *SECTOR PUBLICO, subrama 091
		*SERVICIOS MEDICOS rama 70	*SECTOR PRIVADO, subrama 700 *SECTOR PUBLICO, subrama 701
	Gran División 9 SERVICIOS DOMESTICOS, SOCIALES Y PERSONALES	*SERVICIOS DE ESPARCIMIENTO rama 71	*ESPECTACULOS PUBLICOS, subrama 700 *RADIO Y TELEVISION, subrama 711 *PROD. Y DIST. DE PELICULAS, subrama 712 *OTROS SERVICIOS, subrama 713
		*OTROS SERVICIOS rama 72	*ALQUILER, subrama 720 *REPARACION, subrama 721 *ASEO Y LIMPIEZA, subrama 722 *OTROS SERVICIOS, subrama 723 *SERVICIOS DOMESTICOS, subrama 724
	*ADMINISTRACION PUBLICA Y DEFENSA rama 73	*GOBIERNO CENTRAL, subrama 730 *GOBIERNOS LOCALES, subrama 731 *SEGURO SOCIAL, subrama 732	

Fuente: Elaboración propia con base en el Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI, 1994 (serie 1960-1993)

Una vez hecha la conceptualización a nivel general de lo que es y hace un Sistema Financiero, a continuación se pasará revisión brevemente, al modelo económico prevaleciente de 1962 a 1994 y al papel que jugó la Liberalización Financiera, en la determinación de su particular patrón de financiamiento.

## 1.2. EL MODELO ECONOMICO PREVALECIENTE, 1962-1994.

En la economía mexicana desde una perspectiva de largo plazo, las crisis recurrentes ('82, '87 y '94), con sus secuelas de desequilibrio externo, devaluación, inflación interna, incremento de las tasas de interés, sobreendeudamiento interno y externo y recesión económica han pasado a ser la tónica de la implementación de los programas de corte neoliberal instrumentados desde 1982 y profundizados a partir de 1989. En comparación, entre 1950 y 1970, México registró un desempeño macroeconómico notable: el producto interno bruto creció a una tasa promedio de casi 6.6% anual, mientras que la inflación se mantuvo por debajo de 4.5%. Esta época, conocida como el desarrollo estabilizador, fue de muchas maneras, el resultado de la maduración de las instituciones que creó la Revolución Mexicana, combinada con una evolución estable de mercados mundiales.

Sin embargo, un país como México, que estaba presionado por la necesidad de ofrecer mayor empleo a una población creciente, tenía en la década de los setenta dos alternativas a seguir: la primera, orientar el rumbo del programa de desarrollo hacia una economía de exportación, como lo hizo Corea en 1965; la segunda, continuar con la ruta trazada, reemplazando la inversión privada con mayor gasto del gobierno. México optó por esta última opción. De esta manera, desde 1972 el país ya se encaminaba hacia una inflación más alta. En ese momento, no había duda que México tenía que pesar por una profunda transformación estructural para restaurar el crecimiento y la estabilidad. Sin embargo, el descubrimiento de grandes reservas petroleras y la posibilidad de continuar endeudándose en los mercados internacionales no sólo difirieron el ajuste requerido, sino que llevaron a las autoridades a creer que la economía podía crecer a un ritmo incluso más acelerado que el obtenido en las dos décadas anteriores. Hasta que en 1982 se alcanzó, finalmente, el límite de la capacidad de endeudamiento externo. La respuesta a partir de este momento, habría de ser la puesta en práctica de medidas de ajuste macroeconómico como prerrequisito para sentar las bases del crecimiento sostenido con estabilidad a largo plazo, que en el discurso oficial ofrecía la política de Cambio Estructural de la economía y su particular patrón de financiamiento, con base en la Liberalización Financiera del SFM.

### 1.2.1. LA ECONOMÍA MEXICANA: ENTRE EL AJUSTE ORTODOXO (1982-1987) Y HETERODOXO (1987-1994).

Para México, la crisis de 1982 fue la peor desde la Gran Depresión; ésta fue precipitada por el Shock energético externo que representó la caída de los precios internacionales de petróleo de 1981 y que desencadenó la crisis de la deuda de 1982 (Shock financiero), cuyo epicentro habrían de ser las economías de A.L., fundamentalmente México y que a partir de entonces, habrían de explicar la naturaleza y el ritmo del ajuste experimentado por las economías en desarrollo como las de A.L. y México en lo particular. Desequilibrios fundamentales en las finanzas públicas y en la cuenta corriente, combinados con la suspensión de los flujos de ahorro externo, al igual que el deterioro de los términos de intercambio y la devaluación, marcaron el comienzo de un período de elevada inflación y estancamiento económico. Como respuesta a la crisis, en 1983 el Presidente De la Madrid estableció el Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE), que se caracterizó por ser un típico programa ortodoxo de control de la demanda agregada, para corregir el desequilibrio externo y el control de la inflación mediante la restricción monetaria y crediticia interna. La idea era corregir las finanzas públicas, que eran según el discurso oficial, la causa de los problemas de endeudamiento público y del origen de la inflación y sentar las bases para una recuperación más sana a mediano plazo. Con este propósito, el gobierno recortó substancialmente su **gasto**<sup>5</sup> y aumentó los precios y tarifas del sector público.

Las cuentas externas representaron como siempre, una restricción importante para la formulación de la política económica después de 1982. Las transferencias netas a México cayeron precipitadamente; el país, de ser un importador neto de capital del orden de 12 mil millones de dólares al año en 1981, se convirtió un exportador neto de capitales, con una salida de mas de 10 mil millones de dólares durante la última administración, por concepto del servicio de la deuda externa y amortizaciones al principal. Situación que habría de volver a repetirse a partir de 1990 y hasta 1994, con la apertura de la cuenta de capitales.

En 1984 el gobierno redujo la tasa de depreciación del tipo de cambio nominal, como parte de la estrategia de control de inflación. La apreciación del tipo de cambio real comenzó a afectar las exportaciones manufactureras, sobre todo el primer semestre de 1985.

Sin embargo, nuevamente el Shock energético externo que representó la caída de los precios internacionales del petróleo en 1986 y que se tradujo en la caída de la Bolsa de Nueva York indujeron inestabilidad monetaria y financiera a

<sup>5</sup> En este sentido, cabe señalar que el *gasto programable* como proporción del PIB pasó de representar el 28.2% en 1982 al 22% en 1988; mientras que el *gasto corriente* pasó de representar el 15.4% a 13.6% en el mismo periodo y por su parte el *gasto de inversión* (de por sí bastante exiguo) pasó de ser del orden de 7.7% al 5.1%, respectivamente.

la economía nacional, precipitando el Crack bursátil de 1987 y dejando al país nuevamente con un problema de desajuste del sector externo y crecimiento interno de la inflación, así como problemas de sobreendeudamiento privado, que evidenciaron el fracaso y pusieron fin al programa de ajuste tradicional (*ortodoxo*) de control de la demanda agregada. Es así que a partir de este momento se da un viraje en la forma de realizar el ajuste de la economía, para atacar el componente inercial de la inflación, por medio del anclaje de los precios clave (*ajuste heterodoxo*) de la economía: Tipo de Cambio, y Salarios, dejándose deliberadamente libre el de la Tasa de Interés.

Por lo que el 15 de diciembre de 1987, el Presidente de la República y los representantes de los sectores obrero, campesino y empresarial suscribieron el Pacto de Solidaridad Económica.(PSE). El pacto se diseñó de acuerdo con los siguientes objetivos:

- Sostener el compromiso de corregir de manera permanente las finanzas públicas;
- Aplicar una política monetaria restrictiva;
- Corregir y evitar la inercia salarial (es decir congelar los salarios reales<sup>6</sup>);
- Definir acuerdos sobre precios en sectores líderes;
- Profundizar la apertura comercial (iniciada en 1986 con la entrada de México al GATT);
- Optar por el control de la inflación y la negociación de precios líderes en lugar de la congelación total de precios y
- Adoptar medidas basadas en controles de precios negociados.

El gobierno emprendió entonces la búsqueda de consensos cúpulares y se comprometió a realizar un ajuste fiscal permanente, con efectos altamente recesivos. Este ajuste no sólo se reflejó en una reducción del gasto corriente, sino en un sólido programa de privatización y en el cierre de compañías deficitarias manejadas por el Estado. Por su parte, el sector privado debía comprometerse a sacrificar sus márgenes de ganancia mientras que los sectores obrero y campesino prescindirían de un incremento adicional a sus salarios nominales.

Para garantizar el éxito del programa de estabilización, la política fiscal se centró en tres objetivos principales: en primer término, el gasto del Gobierno Federal se mantuvo en estricto control. Los gastos corrientes se recortaron y se orientaron hacia las necesidades sociales más urgentes. En segundo lugar, y en lo correspondiente a la política de ingresos, se efectuó una reforma fiscal a fondo y se realinearon los precios y tarifas públicos de acuerdo con los niveles

<sup>6</sup> Al respecto, cabe señalar el grave deterioro del salario real, que en los hechos hizo que los trabajadores soportaran mayormente el peso del ajuste. En este sentido, cabe mostrar que tomando como base 100 el salario real en 1982 se observa que para 1988 (ya inmersos en el ajuste heterodoxo), éste había disminuido a 51.1, es decir, un deterioro de 48.9% con respecto a 1982.

internacionales. Finalmente, el sector público pasó por un proceso de reestructuración mediante la Desincorporación (Venta, liquidación, transferencia y/o fusión) de empresas no prioritarias, prioritarias y aún de algunas de las estratégicas manejadas por el Estado.

El siguiente paso era crear las condiciones mínimas de crecimiento de la economía, para garantizar el cumplimiento del servicio de la deuda externa, e ir difiriendo en el tiempo las amortizaciones al principal. Esto significó que al concluir la corrección interna de 1988, el siguiente paso en el proceso de estabilización y transición al crecimiento necesariamente tenía que provenir de la renegociación de la deuda externa, como de hecho ocurrió durante el primer año de la administración del presidente Salinas de Gortari.

Durante los primeros meses del sexenio del presidente Salinas de Gortari, las negociaciones con los bancos comerciales, el Club de París, el FMI y el Banco Mundial permitieron finalmente a México y a sus acreedores negociar un paquete financiero que incluía una operación de reducción del saldo de la deuda externa en un monto equivalente al descuento en el mercado secundario de la deuda mexicana. Como resultado de los efectos directos del paquete, el nivel de transferencias netas disminuyó alrededor de 3% del PIB. Con esto y el resto de las medidas de cambio estructural, México no sólo adquirió un acceso renovado al crédito internacional voluntario, sino que la repatriación de capitales y la nueva inversión extranjera directa (vía Swaps de deuda por inversión) permitieron que la economía regresara a un nivel negativo de transferencias netas, situación normal en un país abundante en mano de obra y con escasez de capital.

La política monetaria adoptada durante el proceso de estabilización contaba con dos elementos: *por un lado*, el Banco de México evitó movimientos bruscos del tipo de cambio mediante una política crediticia muy restrictiva; *por otro*, las autoridades aceleraron el proceso de innovación y reforma financiera para facilitar la repatriación de capitales y apoyar la intermediación financiera necesaria para permitir que la economía respondiera a las oportunidades de inversión. Las tasas de interés reales se elevaron y volvieron positivas<sup>7</sup>. Ello podría deberse a dos circunstancias completamente diferentes, con implicaciones contrarias sobre la política monetaria, señalaba. La primera posible era que la

<sup>7</sup> En este sentido, cabe señalar que el Banco Central recurrió al control de la base monetaria, lo cual se evidencia al observar que ésta disminuyó como proporción del PIB; ya que pasó de representar el 7.7% en 1987 al 5.3, 4.6 y 4.6% en 1988, 89 y 90 respectivamente.

<sup>8</sup> Cabe señalar que en la medida que el objetivo prioritario del Banco Central fue siendo el de preservar el poder adquisitivo de la moneda en lo interno (control de la inflación) y en lo externo (fijación del tipo de cambio), esto último promoviendo el incremento de las tasas de interés internas, a fin de evitar fugas de capital para seguir financiando los crecientes déficits de la cuenta corriente, se tornó en un elemento sumamente peligroso y contradictorio, ya que fue perdiendo importancia paulatinamente, su papel en la vigilancia de la estabilidad del SFMI, lo cual habría de revertirse a fines de 1994, con la crisis financiera de ese año, que requirió que interviniere tardamente en su papel de "prestamista de última instancia".

caída en la inflación esperada, y la subsecuente reducción en el impuesto inflacionario, habrían estimulado un incremento en la demanda de saldos denominados en pesos. En estas circunstancias, tasas reales elevadas reflejan un exceso de demanda de dinero y, en consecuencia, la política monetaria acertada es monetizar. La segunda era que las tasas podrían haber aumentado como reflejo de un mayor premio de riesgo cambiario, que debe pagarse por la enorme incertidumbre de una economía en transición, que fue más bien lo que sucedió y tendió a entrapar el financiamiento de las finanzas públicas y del déficit externo de la cuenta corriente.

El desafío de la política monetaria consistía, por tanto, en encontrar una regla que al mismo tiempo evitará la estrangulación crediticia y un desplome del tipo de cambio, lo que se logró a costa de un financiamiento altamente volátil del déficit de cuenta corriente. El acortamiento de los vencimientos de la deuda pública durante las primeras semanas (y en las semanas anteriores a las renovaciones del Pacto) representó un claro indicio de que la razón de las altas tasas de interés estaba asociada más con la incertidumbre y el riesgo devaluatorio del país, así como con la liberalización financiera, que con un incremento en la demanda de dinero.

Junto con la política crediticia de corto plazo, las autoridades pusieron en marcha una serie de medidas para fortalecer el papel del ahorro financiero privado en respaldo a la nueva inversión: En *primer lugar*, se crearon nuevos instrumentos financieros con vencimientos más largos y con tasas flexibles, con el fin de facilitar las transferencias intertemporales e intergeneracionales entre los agentes económicos y, al mismo tiempo, obtener protección contra inflación y el riesgo cambiario. En *segundo lugar*, se pretendía establecer un marco regulador para modernizar a los intermediarios financieros (desregulación). El *tercer elemento* fue la privatización de la banca comercial. Estos tres elementos, estarían en el origen del incremento del riesgo asumido por los IF, principalmente bancarios, que en un entorno de desregulación y privatización, por el que pasaron, tendieron a asumir mayores riesgos para maximizar sus ganancias, a la postre el resultado final de estas prácticas rentistas de la banca fue la situación de fragilidad financiera, que la crisis financiera de 1994 puso al descubierto.

En la práctica, la reforma financiera ha sido clave para financiar internamente al modelo económico, aunque como se verá más adelante, esto ocasionó otras distorsiones como la fragilidad financiera del SFM y nuevo sobreendeudamiento interno y externo. Consecuentemente, la combinación del ajuste fiscal con el desarrollo de un mercado de títulos de deuda públicos, para manejar el financiamiento de las necesidades de endeudamiento del sector público, ha provocado que el gobierno ya no acuda a los fondos del banco central para financiarse, sino a las Operaciones de Mercado Abierto (OMA's), lo que a su vez pasó a representar una nueva fuente de presión inflacionaria, vía costos.

La administración de precios y salarios bajo el Pacto manejó **criterios estrictos** que contribuyeron a alcanzar los objetivos macroeconómicos sin crear mayores distorsiones microeconómicas, según establece el discurso oficial; sin embargo, bajo el éxito aparente del modelo neoliberal mexicano, se escondía una polarización social acrecentada y una redistribución de la riqueza extraordinariamente concentrada en unas pocas manos. Ya que se hizo recaer principalmente el peso del ajuste en los salarios; los cuales sufrieron un deterioro alarmante, ya que si partimos de un nivel del salario de 100.00% en 1982, éste pasó a 43.0% en 1993. Además, la parte de los salarios en el PIB pasó de representar el 37.2% en 1992 al 23.3% en 1993<sup>9</sup>. Entre dichos criterios están los siguientes:

- El Pacto se basó en acuerdos sector por sector. La negociación de precios se centró particularmente en sectores líderes, para así aprovechar las estructuras de mercado oligopólicas, heredadas del proteccionismo de décadas anteriores;
- En la primera etapa, se llevó a cabo un riguroso ajuste inicial de los precios y tarifas del sector público con el fin de corregir los rezagos;
- En vista de la reciente apertura comercial, los precios de los bienes comerciables internos fueron automáticamente determinados por los precios externos y por la política de anclaje del tipo de cambio, que tendía a la sobrevaluación (abaratamiento de importaciones), lo cual controló la inflación de costos, pero acentuó el carácter estructural del estrangulamiento externo, que el modelo de Industrialización Orientada a las Exportaciones (IOE) adoptado, pretendía corregir.
- La fijación o anclaje del tipo de cambio con respecto al dólar, durante el primer año, y la política de deslizamiento predeterminado, en base a bandas preestablecidas, representaron un importante factor en la disminución de las presiones inflacionarias, pero desencadenaron problemas más graves, al postergar un ajuste del tipo de cambio real, que finalmente terminó por colapsarse y detonar la crisis financiera de 1994, que comenzó como una crisis cambiaria, provocada por un desbalance del sector externo.

La finalidad del Pacto era eliminar la inflación inercial y de costos mediante la apertura comercial y el anclaje del tipo de cambio. Por tanto, la disciplina presupuestal, la apertura comercial y el anclaje del tipo de cambio, representaron, junto con el mecanismo de concertación, las medidas estructurales más importantes del Pacto. La negociación con los productores de bienes no comerciables, así como la disminución de barreras al comercio en los sectores de bienes comerciables, eran indispensables para romper la inflación de costos. El Pacto Económico fue renovado en seis ocasiones en su modalidad de Pacto de

<sup>9</sup> Véase: Guillén Romo, Héctor. "Los Mercados Financieros y el Derrumbe del Neoliberalismo Mexicano", en: *Investigación Económica*, Vol. LVI, No. 215, enero-marzo de 1996, pp. 271-298.

Solidaridad Económica (PSE) y en ocho veces en la de Pacto para la Estabilidad y Crecimiento Económico (PECE), ya propiamente durante la administración salinista, que le heredó su última renovación (vigente hasta el 31 de diciembre de 1994) a la administración Zedillista. (Ver Cuadro No. 2).

Finalmente, cabe señalar que la política económica de Ajuste o Estabilización macroeconómica, en sus versiones ortodoxa y heterodoxa; ha sido acompañada por un amplio conjunto de reformas estructurales que incluyen una reforma fiscal, la privatización de empresas de propiedad estatal, la renegociación de la deuda externa, la apertura comercial y la reforma del sistema financiero, todo ello como parte de un sólo programa integral.

CUADRO No. 1:  
CONCERTACIONES ECONOMICAS Y SUS PRINCIPALES MEDIDAS

Concertación Económica	Fecha de Anuncio	Vigencia hasta el:	A C U S A D O S			
			Precios	Tipo de Cambio	Salarios	Finanzas Públicas
PSE I *	15-Dic-87	26-Feb-88	Incremento Promedio de 85% en energéticos.	Devaluación propi. libre, 36% controlado 22%.	Alza de 15% a partir del 15/dic. y 20% a partir del 10. de enero.	Disminución del gasto programable a 20.5% del PIB en 1988.
PSE II	26-Feb-88	31-Mar-88	Sin cambios	Paralelo Pta. libre, \$2280; controlado, \$2257 m3/mud.	Alza de 3% a partir del 10. de marzo.	Mantener un superávit primario en las finanzas públicas.
PSE III	27-Mar-88	31-May-88	Sin cambios	Sin cambios	Sin cambios	Sin cambios
PSE IV	22-May-88	31-Ago-88	Sin cambios	Sin cambios	Sin cambios	Sin cambios
PSE V	14-Ago-88	30-Nov-88	Sin cambios	Sin cambios	Sin cambios	IVA: 0.2% a adm. proc. y 6.0% a merc. Desgravación de 30% a programas menores a 4 veces el salario mínimo.
PSE VI	16-Oct-88	31-Dic-88	Sin cambios	Sin cambios	Sin cambios	Sin cambios
PECE I *	12-Dic-88	31-Jul-89	Aumento en precios y tarifas públicas reajustadas.	Ajuste diario de un peso a partir del 12 de noviembre.	Alza de 8% en los Salarios Mínimos desde el 18 de nov.	Productividad en la Organización Económica.
PECE II	18-Jun-88	31-Mar-89	Sin cambios	Ajuste diario de un peso.	Alza de 8% en los Salarios Mínimos.	Finanzas Públicas sanas.
PECE III	3-Dic-88	31-Jul-89	Aumento 8% las ganancias.	Ajuste diario de un peso.	Alza del 10% a los Salarios Mínimos desde el 4-dic.	Finanzas Públicas sanas.
PECE IV	27-May-89	31-Ene-91	Aumento en energéticos entre 8 y 12%.	Ajuste diario de 0.80 cive. a partir del 28 de mayo.	Sin cambios.	Finanzas Públicas sanas.
PECE V	11-Nov-89	31-Dic-91	Alzas: gasolina \$710.00, luz, agua y gas 10%.	Ajuste diario de 0.40 cive. a partir del 12 de noviembre.	Alza de 18% a los Salarios Mínimos desde el 18 de nov.	Productividad en la Desorganización Económica.
PECE VI	10-Nov-91	31-Ene-92	Alzas: Huevo 80%, Maíz 25% y Doble 9.7%. Gas licuado 2.4% con ajuste mensual de 2.9%. Luz: doméstico 20.2%, Indust. 21.3%.	Eliminación del Corral de Cambios y reducción a 0.20 cive. diarios en el desdoblamiento en el tipo de cambio.	Aumento de 12% a los Salarios Mínimos a partir del 10. de enero. Este ajuste no fue aplicable a los contratistas.	Alimentos y medicamentos IVA de 0.2% en el sector salud. Una vez de 10% en el pago del IVA, con excepción de los Paquetes Inmobiliarios y zonas libres.
PECE VII	20-Oct-82	31-Dic-83	Ajuste gradual en electricidad y otros energéticos de las tarifas en sus domicilios y comerciales mayor a dos dígitos en la vigencia del Pacto.	Aumento el desdoblamiento del Tipo de Cambio de NB 0.0003 a NB 0.0004 cive. diarios.	Aumento en Salarios Mínimos no superiores a un 10%.	Disciplina Fiscal a fin de lograr las metas del Presupuesto Programado.
PECE VIII	1-Oct-83	31-Dic-84	Reducción de tarifas eléctricas de uso doméstico y comercial que no excede el 6% durante la vigencia del Pacto. Los precios de los productos básicos que provee el sector público se redujeron en la proporción que permiten alcanzar coherentemente a su referencia internacional.	Se mantiene el desdoblamiento de NB 0.0004 del Tipo de Cambio.	Los ingresos equivalentes a un salario mínimo aumentaron entre 7.5% y 10.2%; esto por efecto de la asignación del I.S.R. que también se ajustó de manera gradual hasta 4 Salarios Mín. Además se controló el aumento por Bienes de Productividad.	Disminución del I.S.R. para empresas de 35 a 34%. Así como también por el pago de los impuestos federales, como es el caso el activo del 2%. También se redujo el impuesto por operación de créditos existentes para las empresas. Se priorizó con las Finanzas Públicas se mantengan en equilibrio.

Nota: \* PSE: Pacto de Solidaridad Económica

\*/ PECE: Pacto para la Estabilidad y Crecimiento Económico

Fuente: Elaboración propia con información de *El Comercio*, 5 de octubre de 1993.

### 1.2.2. EL CAMBIO ESTRUCTURAL DE LA ECONOMÍA MEXICANA, 1982-1994

Como se ha venido señalando, durante el periodo comprendido entre 1982 y 1994, la economía mexicana se ha caracterizado por entrar en una dinámica de "Pare y Siga", producto de las medidas de política económica instrumentadas por los gobiernos de MMH y CSG que han sumido al país en Crisis Financieras recurrentes (1982: de la deuda, 1987: bursátil y 1994: monetario-financiera) y que no han resuelto sus problemas estructurales: Insuficiencia de Ahorro Interno (brecha del Ahorro-Inversión), déficit del sector externo (brecha de divisas o estrangulamiento externo) y fiscal (Balance Económico). Siendo este último, el único que se ha resuelto, aunque de manera muy superficial, ya que ha dependido de los ingresos no recurrentes producto de la privatización de empresas paraestatales. Se pasó por tanto, durante este periodo a una gestión monetario-financiera de las crisis, sin que se atacarán los problemas de fondo de la economía nacional, es decir aquellos que tienen que ver con el sector real y aún los pretendidos equilibrios macroeconómicos, descansaron sobre bases artificiales, como es el caso del control de la inflación que no disminuyó producto de un incremento de la productividad de la economía, sino de medidas de política monetaria y de la apertura comercial.

Es así que, como se ha venido expresando, durante este periodo al igual que en el resto de A.L. (con distintos matices)<sup>10</sup>, se dio la combinación de medidas de **Ajuste Ortodoxo y Heterodoxo** (Externo: Control del déficit de cuenta corriente; e Interno: Control de la inflación) o Reordenación Económica y otras de impacto a largo plazo, como son las de **Cambio Estructural** que modificaron la gestión económica del Estado y las relaciones externas de la economía nacional.

Por tanto, las políticas de Cambio Estructural, según el discurso oficial, estaban orientadas a la consecución del "crecimiento con estabilidad" en el largo plazo, por medio de la eficiente asignación de recursos entre el sector productor de bienes exportables y el sector productor de bienes de consumo doméstico, no competitivos internacionalmente. Ahora bien, entre las políticas de CE, destacan por sus objetivos, las siguientes:

<sup>10</sup> Al respecto se pueden revisar entre otros los siguientes materiales: Tavares, Ma. Concepción. "Las Políticas de Ajuste en Chile, Argentina, México y Brasil: Los Límites de la Resistencia", en: *Investigación Económica*, Vol. LIII, No. 206, octubre-diciembre de 1993, pp. 9-50. Guillén Romo, Héctor. "El Neoliberalismo en América Latina": en: *Investigación Económica* (FE-UNAM), Vol. LIV, No. 209, julio-sept. 1994, pp. 107-144. Larrain, Christian y Rivas Gonzalo. "Problemas y Opciones del Desarrollo Latinoamericano: Análisis Crítico y Crisistas para una Propuesta Alternativa", en: *Investigación Económica* (FE-UNAM), Vol. L, No. 195, enero-marzo de 1991, pp. 207-263. Rivera de la Rosa, Jesús. "América Latina en la Economía Mundial durante 1993: Aspectos Centrales de una Nueva Forma de Inserción", en: *Investigación Económica*, Vol. LIV, No. 209, julio-sept. 1994, pp. 144-172.

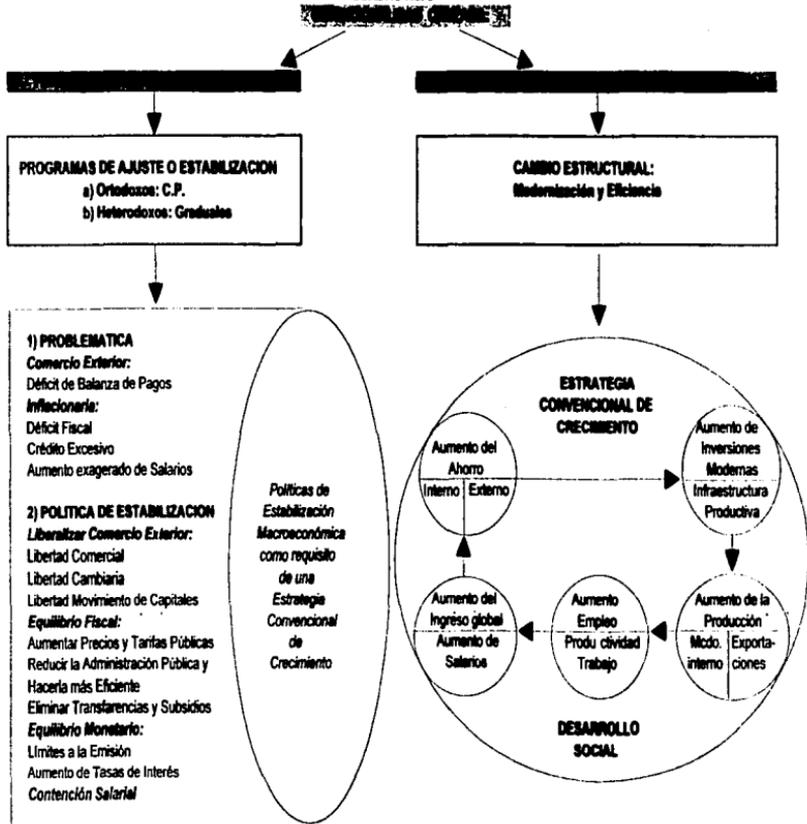
- 1) Políticas que propician el eficiente empleo de los recursos, en el sector público; como serían las de privatización de empresas públicas y de reasignación del gasto y en general las que buscan el equilibrio de las Finanzas Públicas.
- 2) Políticas que corrigen las distorsiones en los mercados; como son la liberalización o apertura comercial, la corrección de distorsiones en precios y eliminación de subsidios y controles de precios. Incluiríamos en este punto y según este razonamiento, la liberalización de las tasas de interés bancarias y en general la Liberalización Financiera.
- 3) Finalmente, las Políticas que propician un marco institucional propicio para el éxito de las políticas de ajuste; es decir las medidas de Desregulación económica<sup>11</sup>.

Ahora bien, cabe señalar que la implementación de estas medidas de Cambio Estructural junto con las de Estabilización o Ajuste macroeconómico propiamente dicho, obedecen a criterios de política económica dictados o condicionados por los organismos Financieros Internacionales (Fondo Monetario Institucional y el Banco Mundial) y por los círculos políticos y académicos de Estados Unidos y que se han dado en llamar el "**Consenso de Washington**"<sup>12</sup>, a estas medidas se les conoce como de "condicionalidad cruzada", ya que involucran por una parte políticas de estabilización de corto plazo, propias del FMI; como requisito de una estrategia convencional de crecimiento a largo plazo, lograda con medidas de Cambio Estructural, propias del BM (**Ver Cuadro No. 3**). La instrumentación de estas medidas tiene en teoría una lógica interna (aunque también hay posiciones encontradas) que determina la secuencia y profundidad de cada una de las acciones de política económica que se deben instrumentar, aunque en la práctica su ejecución esta determinada por la capacidad de respuesta de la sociedad y de los sectores que son afectados por ellas y que le confieren matices distintos en cada país que las aplica. En el caso mexicano, como ya se ha mencionado, el Cambio Estructural incluyó un conjunto de medidas que contemplan una reforma fiscal, la desincorporación de empresas de propiedad estatal, la renegociación de la deuda externa, la apertura comercial y la reforma del sistema financiero; todo ello como parte de un sólo programa integral, que se puede sintetizar en el trinomio: **Desregulación-Privatización-Apertura**.

<sup>11</sup> Fuente: **Ayala Espino, José.** "Economía Pública. Diccionario Moderno". México: FE/UNAM, p. 21.

<sup>12</sup> La aplicación de estas recetas neoliberales, para el caso mexicano se pueden confrontar, revisando por una parte la visión de los Organismos Financieros citados, en: **Williamson, John.** "El Cambio en las Políticas Económicas de América Latina". México: Ediciones Gemika, 1991, 132 pp.. La versión Oficial "a la mexicana", en: **Córdoba Montoya, José.** "Diez lecciones de la reforma económica en México", en: **Néctar**, No. 158, febrero de 1991, pp. 31-48 y una visión crítica y académica en: **Gullán Romo, Héctor.** "El Consenso de Washington en México", en: **Investigación Económica**, No. 207, enero-marzo de 1994, pp. 29-44.

CUADRO No. 3



### **1.2.2.1. LA REFORMA FISCAL**

Entre 1955 y 1972, los presidentes de la República enviaron al Congreso cinco importantes iniciativas de reforma fiscal, que tendían a construir un marco impositivo congruente con los objetivos de la industrialización de la época. Esta primera etapa de la reforma fiscal incluyó la sustitución de gran número de impuestos sobre la producción y las ventas por un impuesto sobre ingresos mercantiles único y más fácil de administrar, además de la creación de un registro nacional de contribuyentes, y el establecimiento de un enfoque enteramente nuevo del impuesto sobre la Renta que vino a sustituir lo que se conocía como "sistema de cédulas".

La segunda ronda de reformas tuvo lugar entre 1978 y 1981, en parte como respuesta a los adversos efectos distributivos de la inflación provenientes del sistema tributario y en parte con la intención de reducir las distorsiones implicadas por el efecto "cascada" del impuesto sobre ingresos mercantiles. Vista desde una perspectiva a largo plazo, esta etapa fue menos "revolucionaria" que la anterior y, en cierta manera, pretendió adaptar la regulación existente a una nuevo contexto inflacionario. En consecuencia, la mayoría de los aspectos esenciales de un sistema impositivo, como tamaño y la distribución de la carga entre grupos de ingresos y sectores, no se plantearon. Así, el sesgo a favor de "sectores de alta prioridad" y contra el ingreso del factor trabajo permaneció básicamente sin cambio.

#### **La reforma fiscal de 1989-1991.**

Al igual que en las reformas de los años cincuenta y sesenta una vez más se hizo necesario actualizar el sistema tributario, para adaptarlo a los cambios en el entorno económico y en la formulación de la política económica; es decir, para responder de manera adecuada a los nuevos objetivos de austeridad presentes en la estrategia de ajuste macroeconómico. La modernización tenía que abarcar desde los procedimientos administrativos hasta incluir una revisión completa de la estructura de los impuestos directos e indirectos. Esta vez la nueva estrategia de desarrollo requería de un conjunto de reglas compatibles con una economía abierta a la competencia internacional, y de un papel más activo por parte del sector privado en la industrialización de México.

La estructura impositiva en vigor antes de 1989 colocaba la carga tributaria sobre las personas físicas y sobre unos cuantos sectores de la economía, que debían pagar tasas muy altas en comparación con los estándares internacionales. Había también sectores privilegiados que disfrutaban de exenciones fiscales, sin justificación social y económica en una economía que buscaba fundarse en la competencia, la inversión dinámica y el crecimiento acelerado de la productividad.

Estas debilidades e inequidades se plantearon en las iniciativas legislativas aprobadas por el Congreso entre 1989 y 1991.

El objetivo de la reforma al Impuesto sobre la Renta fue reducir en forma significativa las tasas impositivas a las empresas y a las personas físicas a niveles similares a los de los Estados Unidos y Canadá. Junto con estas reducciones en las tasas, se introdujo un impuesto de 2% sobre los activos totales de las empresas sujetas al Impuesto sobre la Renta, (con excepción de las instituciones financieras). Aunque este gravamen establece un piso a los impuestos que deben de pagar, las empresas más rentables no se ven afectadas, debido a que el impuesto sobre activos puede ser acreditado totalmente contra el Impuesto sobre la Renta.

Con el fin de garantizar que las reducciones en las tasas impositivas procuren una distribución mas equitativa de la carga tributaria, sin poner en riesgo el nivel de la recaudación, se hizo indispensable establecer medidas firmes para reforzar el cobro de los impuestos. Con este propósito, la administración fiscal se descentralizó, ya que actualmente el cobro de los impuestos se realiza a través de los bancos comerciales y los almacenes de aduanas son manejados por empresas del sector privado; en las que la información, el cálculo del impuesto y el trabajo documental se realiza por agentes aduanales privados, cuyo numero ha aumentado 80% debido a la liberalización de las reglas de entrada en este sector.

Las mejoras logradas en las áreas de recaudación y administración de los impuestos con mayor progresividad permitieron la posibilidad de reducir las tasas de los impuestos menos progresivos. De esta manera, a partir de noviembre de 1991 la tasa general del IVA bajo de 20 y 15% a 10%, en el marco de las negociaciones del PECE; aunque volvería a subir al 15% en 1995, como resultado del nuevo plan de ajuste (AUSEE Y PARAUSEE) instrumentado para enfrentar la crisis de 1994, lo cual da cuenta de lo frágiles que siguen siendo las finanzas públicas, y de la lógica de desmantelamiento de los activos nacionales que guían a la tercera ola privatizadora de empresas paraestatales a partir de 1995.

En síntesis, podemos señalar que el objetivo central de la reforma fiscal ha sido lograr el equilibrio de las finanzas públicas, ya que según el discurso ortodoxo, es el déficit fiscal el origen de los problemas de inflación y endeudamiento de la economía mexicana. Esto se ha logrado incrementando las fuentes de ingresos estatales - impuestos, derechos, aprovechamientos y productos -, y principalmente por la vía de la desincorporación de empresas paraestatales, cuyas ventas han contribuido con altos ingresos "no recurrentes" que sin embargo, han disminuido los activos nacionales para garantizar dicho fin y disminuyendo el gasto de inversión, corriente y programable. El saldo final ha sido el que se ha pasado de un déficit público promedio de 7.6% como proporción del PIB en el periodo llamado de populismo desestabilizador (1970-1982) a uno del

11.7% en el que va de 1982 a 1989<sup>13</sup> y finalmente a uno de 2.7% para el de 1989 a 1994<sup>14</sup>, con años de superávit en 1991, 1992 y 1993<sup>15</sup>, que dan cuenta de la severa austeridad característica de los planes de ajuste macroeconómico.

### 1.2.2.2. DESINCORPORACION DE EMPRESAS PARAESTATALES

Uno de los elementos más importantes en la estrategia de ajuste y cambio estructural en México ha sido la desincorporación de empresas del sector público. Vista según el discurso oficial, como una condición necesaria para la corrección permanente de las finanzas del sector público y por tanto en la colaboración del ajuste macroeconómico. Y también como factor fundamental del Cambio Estructural al implicar un cambio en la relación Estado-Capital Privado, donde se otorga un mayor predominio al segundo en el crecimiento económico (**Ver Cuadro No. 4**).

El término genérico de "**Desincorporación**" implica *la venta, liquidación, fusión y/o transferencia* de las empresas paraestatales, que para tal fin se clasificaron en nuestro país en: no prioritarias, prioritarias y estratégicas mediante tecnicismos legales que modificaron el artículo 3º, Constitucional, que únicamente reservó éstas últimas al Estado. Lo anterior, en el contexto de la crisis fiscal del Estado de fines de los años setenta en los países desarrollados y de la crisis de la deuda de inicios de los ochenta en los países de América Latina. Cabe señalar que este proceso ha asumido un ritmo, dirección, profundidad y secuencia distinta en cada uno de los países que lo han instrumentado; lo cual tiene que ver con matices distintos en cuanto a la relación Estado-mercado, los programas de desregulación y apertura, así como los reacomodos dentro de las fracciones de capital en pugna, tanto internos como externos que se benefician de ello; así como un cambio en las relaciones entre trabajo asalariado y capital, y el "pacto histórico" entre el Estado y la clase trabajadora, para el caso concreto de México.<sup>16</sup>

<sup>13</sup> Fuente: OCDE. "Estudios Económicos de la OCDE: México", 1992, p. 17.

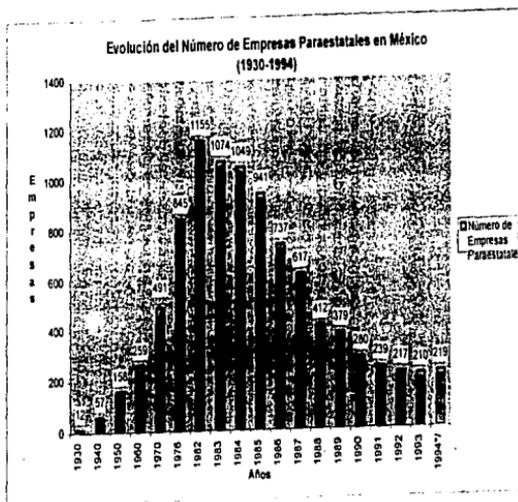
<sup>14</sup> Fuente: Dornbusch, Rudiger, "México: Estabilización y Crecimiento", en: El Trimestre Económico, Vol. LXIII, No. 250, abril-junio de 1996, p. 978.

<sup>15</sup> Aunque cabe señalar que hasta 1992 se llamaba Balance Financiero, pero a partir de 1993 se trata del Balance Económico de Caja, porque a partir de ese año, ya no se incluyó el monto del gasto en Intermediación Financiera, pero sí se incluyen los ingresos extraordinarios o "no recurrentes" producto de la desincorporación de empresas paraestatales.

<sup>16</sup> Estos elementos característicos de los desafíos teóricos de la "economía política" de las privatizaciones, puede ser revisado en los siguientes materiales: Bienen, Henry y Jhon Waterbury. "La Economía Política de la Privatización en los Países en Desarrollo", en: Investigación Económica, Vol. L, No. 197, jul-sep 1991, pp. 377-412 y en: Alvarez Béjar, Alejandro. "Las privatizaciones en México, 1988-1994: economía política de la fabricación de millonarios", en: Henry Favre-Marie Lapointe (coordinateurs). LE MEXIQUE, de la réforme néolibérale à la contre-révolution, 1988-1994. L'Harmattan, Canadá, 1997, pp. 61-88.

CUADRO No. 4:  
MEXICO: EVOLUCION HISTORICA DEL NUMERO DE EMPRESAS PARAESTATALES, (1930-1994).

AÑO	Número de Empresas Paraestatales
1930	12
1940	57
1950	158
1960	259
1970	491
1976	845
1982	1155
1983	1074
1984	1049
1985	941
1986	737
1987	617
1988	412
1989	379
1990	280
1991	239
1992	217
1993	210
1994 <sup>1</sup>	219



Nota: <sup>1</sup> para julio de 1994, las empresas estatales sumaban 219, las 9 adicionales en relación al cierre de 1993 se deben a empresas creadas para la posterior desincorporación de Puertos Mexicanos. Además de esto para 1994, se tenían proyectadas 48 empresas para ser desincorporadas.  
Fuente: Paredes Gómez, Cañío, "La Privatización de las Empresas Estatales y el Proceso de Reestructuración en México, 1983-1992", Tesis de Licenciatura, F.E., UNAM, 1994, pp 67 y 72.

Ahora bien, la "racionalidad" teórica que le da sustento a las privatizaciones, parte de la vertiente del monetarismo, la cual ha profundizado un doble ataque: teórico y principalmente ideológico; que pretende demoler los cimientos de la economía mixta que sustenta el pensamiento keynesiano, bajo el argumento de la ineficiencia de la empresa pública.<sup>17</sup>

Según esta lógica, la privatización debe introducir prácticas competitivas para mejorar la eficiencia en la asignación de recursos. De esta manera, es importante por una parte, la liberalización de mercados para promover la competencia y por otra, la regulación para prevenir prácticas monopólicas. En este sentido, como veremos más adelante en el caso mexicano y en particular para la privatización de la banca comercial, se violó esta regla elemental de la racionalidad neoclásica; ya que los criterios de asignación de empresas estimularon la formación de monopolios y oligopolios privados que en nada mejoran la eficiente asignación de los recursos, lo cual da cuenta de los tintes eminentemente ideológicos de esta base de razonamiento.

Es así que para el caso mexicano, podemos distinguir dos etapas del proceso de privatización de paraestatales. La primera abarca de 1983 a 1988 y está inmersa en la lógica del ajuste ortodoxo, que establece la reducción del Gasto público; en ella se combinaron dos grandes procesos: uno de racionalización bancaria con fuerte intervención estatal y otro de repliegue estatal de sectores productivos<sup>18</sup>, mediante la liquidación, extinción, fusión y transferencia de las empresas consideradas no prioritarias (en conjunto representaron el 66% del total de procesos concluidos) y la venta en menor escala (23.67% del total de desincorporaciones en este periodo) de algunas de las consideradas prioritarias (Ver Cuadro No. 5).

<sup>17</sup> Entre las vertientes a favor de las privatizaciones se encuentran entre otras, las siguientes: Enfoque Agente-Principal; que señala un problema básico de *agencia*, es decir, la empresa pública (la agencia) es ineficiente porque sus relaciones con el Gobierno o con el consumidor (el principal) son incorrectas debido a que no están mediadas por el mercado. La *Escuela de la Elección Pública*; para la cual, la privatización es un caso particular de la regulación; es decir, cuando las empresas públicas podrían ser más eficientes en un mercado competitivo (eliminar monopolios públicos), la solución consiste en cambiar la estructura de los derechos de propiedad, esto es, privatizar y aplicar una regulación de mercado para garantizar el bienestar de los consumidores. Enfoque de los *Criterios de Eficiencia*; que señala que no existe eficiencia en la *asignación* (en donde se cumple el óptimo paretiano, lo que significa que el costo marginal debe ser igual al precio) en la empresa pública, por que su estructura de precios no refleja el nivel competitivo y tampoco existe eficiencia *productiva* (que equivale a establecer una función de costos, que la empresa debe minimizar, sujeta a cualquier restricción) por que se desconocen los precios competitivos, ya que las empresas públicas no minimizan sus costos y/o no están sujetas a restricciones. *Escuela de los Derechos de Propiedad*, para ella, la principal falla de la intervención del Gobierno y de la operación de las empresas públicas reside en la estructura de la propiedad, porque los administradores públicos están separados de la propiedad y en consecuencia, no tienen incentivos para introducir innovaciones, bajar costos, competir y en suma, ser eficientes. Lo cual, señala (simpliciter) se lograría con el cambio de propiedad.

<sup>18</sup> Alvarez, Béjar. Op. Cit., p. 72.

**CUADRO No. 6:  
MEXICO: PROCESOS DE DESINCORPORACION DE EMPRESAS PARAESTATALES  
PRIMERA ETAPA: 1983-1988**

<b>Tipo de Proceso</b>	<b>Procesos Autorizados</b>	<b>Procesos Concluidos</b>	<b>Procesos Pendientes</b>
Liquidación	258	138	120
Extinción	135	102	33
Fusión	78	63	15
Transferencia	28	23	5
Venta	218	116	102
Subtotal	717	442	275
Por Disposición de la Ley Federal de las Entidades Paraestatales	48	48	
<b>TOTAL</b>	<b>765</b>	<b>490</b>	<b>275</b>

**Fuente:** Secogef. Comisión Intersecretarial Gasto-Financiamiento.

**Citado de:** Paredes Gómez, Cariño; *"La Privatización de las Empresas Estatales y el Proceso de Reestructuración en México, 1983-1992"*. Tesis de Licenciatura F.E.-UNAM, 1994, p. 75.

La segunda etapa cubre el régimen de Salinas de Gortari; ésta se caracterizó por dar un salto no sólo cuantitativo, sino cualitativo, ya que entre 1988 y 1994 hubo como señala Álvarez Béjar:

*"...un profundo repliegue de la intervención estatal en sectores clave de la economía, repliegue que se tradujo en un aumento del grado de monopolización y en una modificación sensible del perfil y peso relativo de los principales grupos privados. Hablamos de cambios importantes en sectores como la siderurgia, la minería, el transporte aéreo y el urbano, las telecomunicaciones, la banca comercial, el petróleo y la energía eléctrica, el abasto de agua, las carreteras, los puertos, la agricultura y silvicultura"<sup>19</sup>.*

En este sentido, hubo casos de privatizaciones particularmente significativos: el de la banca comercial (que concentró poco más del 50% de los ingresos), de telecomunicaciones, aerolíneas y de las siderúrgicas y minería, pues en ellos se concentraron no sólo el grueso de los ingresos que obtuvo el Gobierno Federal por la venta de paraestatales en este periodo, sino que fueron claves en la reconfiguración del perfil de los grupos privados nacionales (productivos y financieros) y de la redefinición de sus articulaciones con el capital extranjero (Ver Cuadro No. 6).

En lo que respecta a la mecánica que siguió el proceso de privatización, cabe señalar que se caracterizó por el empleo de diversos mecanismos, como: la reestructuración previa de las empresas públicas, especialmente en el área de las relaciones laborales (Aeroméxico: 1988, Mexicana, Mexicana: 1990, Sidermex y Altos Hornos de México: 1990); la reestructuración de sus condiciones financieras y hasta tecnológicas (Mexicana del Cobre: 1988, Sidermex: 1987/89 y la Banca Comercial: 1990); modificación de ordenamientos constitucionales (Ejido: 1989 y Banca: 1990<sup>20</sup>); modificación de Reglamentos de segundo orden (Petroquímica básica, reclasificaciones: 1986, 1989, 1992, Reservas de minería: 1990); declaratoria de quiebra (Aeroméxico: 1988 y Cananea: 1989); modificación previa del título de Concesiones por el de Autorizaciones (Telmex y Banca Comercial: 1990) y finalmente la utilización en algunos casos, del mercado bursátil para la realización de operaciones de compra-venta (Telmex y Banca).

<sup>19</sup> Ibid, p. 73.

<sup>20</sup> En relación a esto, llama particularmente la atención un hecho extraordinario en materia de prácticas "jurídicas", ya que aún y cuando los operadores de estos procesos tuvieron la legislación en sus manos para formular las modificaciones pertinentes que facilitarían la venta de las empresas y de contar con un Congreso totalmente dócil para aprobar las enmiendas constitucionales necesaria a tal fin, en el caso de la promulgación de la nueva Ley de Instituciones de Crédito del 18 de julio de 1990, paradójicamente su propia Ley se les volvió en contra, ya que un pequeño artículo transitorio de ésta, en particular el 7°. Establece que el Ejecutivo tenía un plazo de 360 días para expedir los Decretos respectivos para transformar en S.A. a las anteriores Sociedades Nacionales de Crédito (S.N.C.), sin embargo, al no realizarse esto en tiempo y forma ante de haber sido reprivatizados entre junio de 1991 y julio de 1992, los citados bancos carecían de figura jurídica para ostentarse como tales y prestar dicho servicio.

**CUADRO No. 8:  
MEXICO: PROCESOS DE DESINCORPORACION DE EMPRESAS PARAESTATALES  
SEGUNDA ETAPA: 1988-1994**

<b>EMPRESA</b>	<b>PRINCIPAL COMPRADOR</b>	<b>PRECIO (millones de NS)</b>	<b>PARTICIPACION %</b>
Teléfonos de México	Grupo Carso	18,811.3	26.8
Comunicaciones	Radio Televisora del Centro	3,000.1	2.9
Aseguradora Mexicana	GF Mexival-Banpais	1,808.8	2.6
Miners Cananea	Mexicana de Cananea	1,374.7	2.0
Aeronaves de México	Icaro Autotransportes	888.2	0.9
Siderúrgica Lázaro Cárdenas	Siderúrgica del Palifico	808.0	0.9
Miconsa	Grupo Fidelcomiso Molinero	802.8	0.7
Unidad Industrial Pajaritos	Agro,Fosfatos,Nitrogenados y Admon.	473.7	0.7
Mexicana de Aviación	Grupo Xabre	468.4	0.7
Altos Hornos de México	Grupo Acerero del Norte	448.7	0.6
Consupo (10 plantas)	Unilever (Anderson Clayton)	443.1	0.6
Siderúrgica de Salinas	ISPAT Mexicana	388.0	0.5
Liconsa	Operadora de Lácteos de Aguasc.	234.7	0.3
Grupo DINA	Consortio "G"	213.1	0.3
Otras Empresas	Varios	3,301.3	4.8

FUENTE: SHCP

### 1.2.2.3. RENEGOCIACION DE LA DEUDA EXTERNA

La historia de la crisis de la deuda externa mexicana es muy larga. Comienza con el incumplimiento del servicio de los préstamos de 1821, sólo tres años después de que fueron contratados, y prosigue con la suspensión de pagos y las reiteradas recalendarizaciones durante el resto del siglo XIX, cuando el país fue escenario de guerras internas, invasiones extranjeras y del propio ciclo económico internacional.

El corto periodo de solvencia entre 1890 y 1910 fue interrumpido de nueva cuenta por el periodo armado de la Revolución, y se prolongó por las desfavorables condiciones externas de una economía mundial en recesión. Durante los años cincuenta y sesenta el financiamiento externo, aunque presente, no desempeñó un papel significativo en la promoción del crecimiento. Con respecto al sector público, los años del desarrollo estabilizador se caracterizaron por déficit financieros muy modestos que se cubrían con financiamiento "forzoso" no inflacionario, obtenido de los requisitos de encaje a que estaban sujetos los bancos comerciales. Por otra parte, la inversión en el sector privado se financió sobre todo con sus propios ahorros, debido a la forma en que se estableció originalmente la estrategia de industrialización.

Esta combinación de disciplina fiscal y autofinanciamiento privado funcionó razonablemente bien durante casi 20 años. Sin embargo, a principios de la década de los setenta fue evidente que las fuentes que apoyaban la dinámica de la industria privada y la expansión del empleo, tenían que transformarse radicalmente en una estrategia de impulso al sector exportador, a riesgo de ser sustituidas por un modelo de crecimiento sustentado en el sector público y financiado con deuda externa. En ese tiempo, las autoridades optaron por la segunda alternativa.

Dada la dinámica de los acontecimientos, no pasó mucho tiempo antes de que el país cayera en una grave crisis financiera. En 1976, terminó un periodo de 22 años de paridad fija con el dólar, y por primera vez tanto el nivel de la deuda pública externa pendiente de pago como el tamaño del déficit presupuestal plantearon serias dudas sobre la política de desarrollo de México.

El programa de ajuste de 1977, que recibió el apoyo de un convenio stand-by del FMI, alcanzó la meta inmediata de estabilizar el uso del financiamiento externo. Desafortunadamente, no se plantearon las cuestiones más profundas relacionadas con las perspectivas del crecimiento y desarrollo a largo plazo.

Cuales quiera que hayan sido los argumentos, el hecho es que los desequilibrios interno y externo se aceleraron rápidamente y el endeudamiento externo creció a un ritmo insostenible. En agudo contraste con las crisis anteriores, la dinámica del colapso económico de principios de los años ochenta

reveló que la estructura económica mexicana era mucho más endeble de lo que se había previsto seis años antes. En esta ocasión, el endeudamiento público se vio acompañado por un fuerte endeudamiento privado en los mercados internacionales y por un deterioro extremadamente acelerado de las expectativas y la fuga masiva de capitales.

#### **LA CRISIS DE LA DEUDA DE 1982.**

La cronología de la crisis financiera de 1982 comienza con el súbito deterioro de los términos de intercambio hacia mediados de 1981, provocado principalmente por el inicio de la reducción en el precio internacional del petróleo y por el alza en las tasas de interés mundiales (shocks externos), que aceleraron la fuga de capitales.

La renegociación de la deuda de 1982-1983 tuvo que centrarse en resolver la posibilidad de un incumplimiento inmediato en los pagos, sin hacer referencia al problema fundamental de la carga de la deuda, que eventualmente implicaría transferencias externas netas negativas del orden de 6% del PIB en los seis años siguientes. El paquete financiero derivado del convenio con el Comité Asesor de Bancos y las instituciones financieras internacionales, consideraba básicamente tres elementos: a) recalendarización de todos los pagos vencidos o a vencer entre el 23 de agosto de 1982 y el 31 de diciembre de 1984; b) el financiamiento adicional canalizado mediante un **convenio stand-by del FMI**<sup>21</sup> y la concertación de un préstamo sindicado con mas de 500 bancos, por un monto de 5 mil millones de dólares y c) reestructuración de la deuda externa privada. Como el gobierno había decidido no asumir la deuda externa privada, y los deudores no recibirían subsidio alguno para saldar sus obligaciones externas, se tomó la decisión de establecer un mecanismo para alentar el proceso de reestructuración.

Este mecanismo ofrecería cobertura para los riesgos cambiarios (Ficorca) en relación con los pagos del principal e intereses, que serían recalendarizados de acuerdo con los lineamientos emitidos por las autoridades financieras.

El desplome de los precios del petróleo en 1986 y su efecto macroeconómico, hicieron surgir nuevas y muy serias dificultades para pagar la

<sup>21</sup> Cabe señalar que a partir de mediados de la década de los años ochenta el FMI diseñó nuevas "facilidades" financieras orientadas ha promover el Cambio Estructural, que implican un mayor volumen de recursos prestados, al mismo tiempo que establece condicionalidades que van más allá de los tradicionales ajustes de corto plazo del sector externo. En este sentido, cabe señalar que un país miembro del FMI puede disponer de recursos financieros a través de diversas "facilidades": en primer lugar, puede usar el "tramo de reserva", equivalente al 25% de su cuota. Otro 25% de la cuota se utiliza en el "primer tramo de crédito", hasta ese punto los recursos pueden ser usados sin ninguna condición. Si se desea utilizar una cantidad mayor, se establecen exigencias específicas (condicionalidad) para que los recursos puedan ser desembolsados y se hacen evaluaciones sistemáticas (misiones) del cumplimiento de los compromisos. Por eso, los créditos se denominan "stand by" (en espera de, o mientras tanto). Otras formas de conseguir recursos a través del FMI implican el uso de Créditos Compensatorios, de los Acuerdos de Facilidad Ampliada y de los Acuerdos para Ajuste Estructural, que cobran vigencia a partir de 1988.

deuda externa. En ese momento, existían básicamente dos opciones: aplazar la decisión de reconocer el carácter estructural de la carga de la deuda y empujar no sólo a México sino al resto de los países deudores a una prolongada recesión, muy semejante a la ocurrida en los años treinta; o buscar un mecanismo que pudiera distribuir las pérdidas contraídas durante el proceso de sobreendeudamiento, de acuerdo con la capacidad de pago de cada una de las partes involucradas.

Antes de la renegociación de 1989, en la administración del Presidente De la Madrid se utilizaron dos esquemas de reducción de la deuda basados en el mercado, que ofrecieron una experiencia valiosa para el diseño del paquete financiero de 1990-1994. En primer lugar, un programa de intercambio de deuda por capital, vigente desde 1986 hasta mediados de 1988, demostró que no todos los esquemas basados en el mercado eran necesariamente convenientes desde el punto de vista de la estabilidad macroeconómica y de la eficiencia.

El segundo programa, dado a conocer el 29 de diciembre de 1987 (dos semanas después del inicio del Pacto), consistía en una innovadora propuesta para que los bancos comerciales combinaran voluntariamente parte de la deuda existente por bonos a 20 años, los bonos negociables recientemente emitidos con amortizaciones en un sólo pago, ofrecían un diferencial en tasas de 1 5/8% sobre Libor, y un bono "cupón cero" del Tesoro de los Estados Unidos, no negociable, con vencimiento a 30 años como garantía.

Este segundo enfoque de las operaciones de reducción de la deuda con base en el mercado resultó ser una protección real, aunque el volumen negociado sólo fue marginal para las necesidades financieras del país. Sin embargo, esta negociación fue el antecedente directo de propuestas similares conocidas como el Plan Miyazawa, el Plan Mitterrand y, eventualmente, el Plan Brady, en los cuales los países industrializados del mundo apoyaron la reducción de la deuda.

En marzo de 1989, el secretario del Tesoro de los Estados Unidos, Nicholas Brady, anunció una nueva estrategia para tratar el problema de la deuda externa del Tercer mundo. Al poco tiempo, esta propuesta comenzó a reconocerse como Plan Brady. Este plan propuso alentar mecanismos para disminuir la deuda y su servicio de manera más decidida y frontal que la que permitían los derivados del llamado "menú de opciones de mercado" del Plan Baker.<sup>22</sup>

Los aspectos novedosos de la iniciativa de Brady son: 1) El compromiso de asignar recursos públicos, sobre todo por medio de las instituciones multilaterales (FMI y Banco Mundial), para apoyar y estimular operaciones de reducción de la

<sup>22</sup> Para una descripción y análisis del Plan Braker, véase: CEPAL, "Evolución del problema de la deuda externa en América Latina y el Caribe". Serie de Estudios e Informes de la CEPAL, núm. 72, 1988.

deuda bancaria; 2) La recomendación de que el FMI deje de condicionar la aprobación de programas o de su financiamiento a que los países concluyan previamente las negociaciones de la deuda con la banca comercial; 3) La propuesta de que los países donde se localiza la banca acreedora modifique sus regulaciones bancarias e impositivas para propiciar las operaciones de reducción de deuda.

El efecto principal de las declaraciones de Brady fue modificar la conformación de las coaliciones y la relación de fuerzas entre las partes involucradas en el problema de la deuda. Sin embargo, la propuesta Brady mantuvo ciertos principios presentes en el Plan Braker. Al igual que antes, los acuerdos para instrumentar operaciones de reducción del monto de la deuda o su servicio deberían ser voluntarios, negociarse caso por caso y basarse en operaciones sancionadas por el mercado. El acceso de los países a los fondos públicos y el apoyo institucional continuaría determinado por su desempeño macroeconómico. En particular, para obtener el primero, el programa económico del país deudor debería contar con la aprobación del FMI.

#### **LA RENEGOCIACION DE 1989.**

El 26 de mayo de 1989, se suscribió finalmente un convenio con el FMI siguiendo los lineamientos del Plan Brady, la característica más importante de este arreglo fue que además de los recursos que se recibirían durante varios años con el objeto de apoyar el Programa de Estabilización, la institución reconocía la necesidad de efectuar operaciones para reducir la deuda y contraía el compromiso de constituir una reserva de recursos adicionales que serían utilizados en garantía de dichas operaciones. Gracias a las propuestas de Nicholas Brady, Secretario del Tesoro de los Estados Unidos, la posición adoptada por el FMI reflejó un cambio en la actitud de las instituciones oficiales ante el problema de la deuda, y sentó un precedente a seguir por otros agentes financieros. El 30 de mayo, México llegó a un acuerdo con el Club de París, para reestructurar los créditos a corto plazo y obtener nuevas líneas de crédito. El resultado fue la recalendrarización de los pagos del principal por 2,600 millones de dólares con un periodo de 10 años de gracia, lo que significaría un alivio de 100% tanto del principal como de los intereses entre junio de 1989 y marzo de 1990, 100% del principal y 90 % de los interés hasta marzo de 1991 y 100% del principal y 90% de los intereses hasta mayo de 1992. Lo más importante de todo fue que el Club de París ofrecería garantías al crédito para la exportación aproximadamente 2 mil millones de dólares al año, hasta 1992.

Con el apoyo de esta paquete financiero, y los antecedentes de su propio programa de ajuste interno puesto en práctica por más de seis años, México comenzó a negociar con los más de 500 bancos comerciales representados por el Comité Asesor de Bancos con la misma línea que el plan Brady. Una operación

exitosa haría posible capturar el alivio implícito en los precios de la deuda externa en el mercado secundario, dados los recursos disponibles para garantías.

El resultado directo del paquete negociado con los bancos comerciales fue de 7,190 millones de dólares de reducción en el principal, y una disminución en las transferencias netas de recursos por 4,071 millones de dólares al año en promedio entre 1990 y 1994, provenientes de ahorros anuales en el pago de intereses por 1,629 millones de dólares, dinero fresco por un monto de 288 millones de dólares y aplazamiento de pagos del principal por 2154 millones de dólares a vencer durante el periodo.

Otro efecto directo de la renegociación es que, en principio, el convenio con los bancos comerciales a mediados de 1989 permitió a México, nuevamente, ser sujeto de créditos voluntarios en los mercados financieros internacionales. Finalmente, el convenio incluía la reapertura de un programa de intercambio de deuda por capital (swaps de deuda) que, con el fin de evitar las desventajas de la experiencia anterior, tiene restricciones en términos de la cantidad de deuda sujeta a subasta, el uso del producto de una operación de intercambio y el tiempo durante el cual estas operaciones pueden tener lugar.

En conclusión, el proceso de ajuste y renegociación de la deuda, que inició en 1982 y culminó con la firma del convenio con los bancos comerciales el 4 de febrero de 1990, no sólo le abrió el acceso al financiamiento externo voluntario para las entidades públicas y privadas, sino que también despejó el camino para pensar y actuar en otras medidas necesarias, tales como la desregulación, la privatización y las políticas sociales. Durante ese tiempo, el desendeudamiento de la economía según señalamientos oficiales, ha sido notable: la deuda total del sector público ha caído de 80.5% del PIB en 1987 a cerca de 46% del PIB en 1991.

#### **1.2.2.4. APERTURA COMERCIAL**

En México, el ajuste macroeconómico y estructural ha ocurrido en el contexto de una profunda transformación de la economía mundial, caracterizada por tendencias aparentemente opuestas: la Globalización o Multilateralismo y la tendencia a la Integración o Regionalización mediante la conformación de Bloques. Como resultado de éstos cambios, la concepción acerca de las industrias nacionales y de las políticas de desarrollo nacional ha tenido que ampliarse, al verse afectadas por variables antes no contempladas. Una política nacional exitosa ya no puede basarse en la sobre protección de los mercados y de los productores locales, sino en la creación de un ambiente económico que ofrezca a empresas nacionales y extranjeras la combinación adecuada de regulación, infraestructura, mano de obra calificada y estabilidad

macroeconómica, para producir con eficiencia y ser competitivas en el mercado global.

Para la estrategia mexicana de desarrollo, la apertura a los flujos de comercio e inversión internacionales ha significado un cambio drástico en la dirección y en los efectos de las políticas industrial, comercial y financiera de largo plazo. De hecho, entre 1940 y 1982, el esquema de desarrollo llamado de Industrialización Sustitutiva de Importaciones (ISI), tuvo dos características principales con respecto a sus relaciones con el sector externo. En primer lugar, la industria nacional se mantuvo sobreprotegida mediante barreras arancelarias y no arancelarias, así como por reglas muy restrictivas a la inversión extranjera. En segundo, el sector financiero se encontraba tan fragmentado que inducía a las empresas a financiarse con recursos propios y al gobierno a financiar su déficit con recursos del exterior. Como resultado de estas políticas, el proceso de industrialización tuvo que ser sustentado por una creciente inversión gubernamental, sólo para mantener la expansión requerida del empleo y la actividad económica. Esta base industrial ineficiente comenzó a necesitar cada vez mas ajustes del tipo de cambio real para enfrentar sus requerimientos de divisas, en lugar de enfrentar la competencia externa con mayor productividad. Al mismo tiempo, la estabilidad financiera del país estuvo cada vez mas amenazada por las cuantiosas fugas de capital que ocurrían ante cualquier señal interna o externa de dificultades.

#### **PROGRAMA DE APERTURA COMERCIAL.**

Durante los años cincuenta, la política mexicana del comercio exterior tenía como principal objetivo sustituir importaciones de bienes de consumo final. Hacia 1970, estas políticas habían conducido a una protección ligeramente negativa de las actividades primarias, una protección moderada a las manufacturas intermedias y una protección considerablemente alta para los bienes de consumo duradero. Durante los años setenta, las políticas de comercio exterior se establecieron atendiendo principalmente a consideraciones de balanza de pagos; aún cuando la estructura proteccionista básica no cambió, la política de importación fue más estricta durante la administración del Presidente Echeverría, en un intento por controlar el creciente déficit externo que finalmente desembocó en la devaluación de 1976.

A comienzos de la década de los ochenta, todas estas medidas habían dado lugar a una estructura de precios muy distorsionada. Había una protección fuertemente negativa para los productos derivados del petróleo, una protección negativa para la mayoría de los bienes sujetos a alguna forma de control de precios, y una protección medianamente positiva para la mayoría de los bienes no controlados. Estas distorsiones se exacerbaron mediante el uso generalizado de barreras no arancelarias, como los permisos de importación que se requerían

prácticamente para todos los productos, y el uso de precios oficiales para la valuación aduanera.

Como resultado del deterioro de los términos de intercambio, en 1981 las autoridades respondieron con una alza de las tasas nominales de protección elevando el promedio hasta cerca de 10% antes de la devaluación de 1982.

Afines de 1985, se inició un profundo proceso de desregulación y apertura comercial, que todavía continúa. Las medidas han abarcado una drástica reducción unilateral en los niveles y dispersión de los aranceles, la eliminación casi total de las restricciones comerciales cuantitativas, y negociaciones comerciales intensas con el objeto de suscribir tratados de libre comercio con los principales socios comerciales de México.

La eliminación de barreras no arancelarias y la reducción de los aranceles ha tenido lugar en tres etapas. La primera implicó dos decisiones importantes que se adoptaron en 1985. Antes que nada, México suprimiría unilateralmente los permisos previos de importación sobre casi 80% de las fracciones arancelarias sujetas a restricciones cuantitativas, para comenzar después un proceso gradual de eliminación de las cuotas restantes. En noviembre, el país inició negociaciones para ingresar al **GATT**, lo que se logró en julio de 1986. Como resultado de este primer movimiento hacia la apertura comercial, a fines de ese año menos de 28% del valor de las importaciones quedó sujeto a permisos, en comparación con 83% que se tenía a principios de 1985. El nivel arancelario ponderado descendió de 16.4 a 13.1%, y la dispersión se redujo de 16 a 11 niveles arancelarios.

La segunda etapa se relaciona de manera directa con la implantación del Pacto de Solidaridad Económica. En ese entonces, además de los efectos estructurales favorables de una estrategia de protección más racional, se consideró que la competencia externa contribuiría también al esfuerzo de reducir la inflación. En consecuencia se decidió que la política de apertura ya en proceso debería acelerarse significativamente como parte integral del programa de estabilización. Entre diciembre de 1987 y diciembre de 1988, el arancel más alto descendió de 100 a 20%, y el número de artículos sujeto a restricciones cuantitativas paso de 1,200 a 325, representado 21.2% de las importaciones totales. Durante 1989, 13 artículos adicionales quedaron excluidos del esquema de restricciones de cuotas, y 106 más durante 1990. Para finales de 1991, menos del 10% del valor total de las importaciones esta sujeto a permisos de importación, el nivel más bajo en 36 años.

Como parte del esquema de liberalización, todos los "precios oficiales" usados para la valuación aduanera que se aplicaban a 41 fracciones arancelarias, fueron eliminados en los primeros meses de 1988 y sustituidos por una legislación antidumping (de conformidad con las normas del GATT) y un sistema de derechos compensatorios. Con respecto a los niveles arancelarios, el número de fracciones

disminuyó a 5 hacia fines de 1987, llevando el arancel máximo hasta 20 %, con una reducción adicional de la dispersión en 1989; cuando se elevó 10% el arancel mínimo para un número significativo de productos. Así, en 1990, más de 20% del valor total de las importaciones ingreso al país sin tener que pagar impuestos, mientras que la porción restante quedó sujeta a tasas entre 5 y 20 %.

La tercera etapa en el proceso de reforma comercial ha sido marcada por el fortalecimiento de las relaciones bilaterales con nuestros principales socios comerciales. En 1985, México y los Estados Unidos suscribieron un convenio bilateral sobre subsidios y derechos compensatorios, en virtud del cual las empresas estadounidenses debían demostrar que habían sufrido algún perjuicio para que se pudiera aplicar un arancel que los protegiera. En 1987, ambos países firmaron un convenio marco para establecer los principios y procedimientos aplicables en la resolución de controversias en materia de comercio e inversión. En octubre de 1989, se firmó un nuevo convenio marco para iniciar conversaciones globales que facilitarían el comercio y la inversión.

Al mismo tiempo, México ha estado también negociando tratados de libre comercio con otros socios comerciales de importancia. Por ejemplo, en septiembre de 1991 se suscribió el primer Tratado de Libre Comercio con el gobierno de Chile y se tienen convenios semejantes con Venezuela, Colombia y los países centroamericanos.

En materia de Inversión Extranjera Directa (IED), cabe señalar que los dos instrumentos más importantes de la legislación sobre IED en México han sido el decreto presidencial emitido en 1994, que otorgó al gobierno facultades discrecionales para exigir un 51% de la propiedad mexicana en todas las compañías mexicanas, y la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera de 1972, que ratificó los principios establecidos en el decreto anterior, pero que contenía definiciones muy ambiguas con respecto a que sectores quedarían realmente sujetos a esos límites, permitiendo la aplicación discrecional de las normas.

Desde que se emitió el reglamento ley de 1972 ( 16 de mayo de 1989 ), y con posterioridad a la culminación de la renegociación de la deuda, se ha registrado una evolución muy favorable de los flujos de inversión extranjera. Estos flujos se han acelerado también como resultado de las oportunidades de inversión prevista a raíz de la formación de una zona de libre comercio en América del Norte.

#### **Lineamientos de la reforma.**

La legislación reglamentaria de la Ley de 1972 ofrece un marco más claro y menos discrecional que favorece el desarrollo de proyectos que traen consigo transferencia de tecnología, entradas netas de divisas y generación de nuevos

empleos. Se pone también énfasis en inversiones que contribuyan a la descentralización de la actividad económica y a lograr elevadas tasas de formación de capital.

En la actualidad, los inversionistas extranjeros cuentan ya con la posibilidad de establecer nuevos negocios en México con 100% de propiedad en actividades económicas llamadas "no restringidas". En su conjunto, estas representan aproximadamente 66% del PIB, e incluyen alimentos, bebidas y tabaco, textiles, vestido, piel, productos de madera y de papel, restaurantes, hoteles y comercio. Adicionalmente, para estos sectores se ha eliminado el requisito de presentar sus proyectos para revisión formal y aprobación por la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras (CNIIE). La aprobación es automática, al momento de inscribir el proyecto en el Registro Nacional de Inversiones Extranjeras, siempre y cuando se cumpla con los siguientes criterios: a) que la inversión en activos fijos al inicio de las operaciones, no sobrepase el equivalente en pesos de 100 millones de dólares estadounidenses; b) que los proyectos industriales se ubiquen fuera de las tres grandes zonas metropolitanas de México: Ciudad de México, Guadalajara y Monterrey; c) que la compañía mantenga un saldo positivo global en divisas durante los primeros tres años de operación; d) que la inversión tenga el potencial para la creación de puestos de trabajo permanentes y el establecimiento de programas de capacitación de mano de obra; e) que el proyecto utilice tecnología que cumpla con los requisitos de protección al medio ambiente.

### **1.3. REFORMA DEL SISTEMA FINANCIERO**

Al igual que en otros países, la evolución del Sistema Financiero Mexicano (SFM) está vinculada con el desarrollo de la figura de la Banca y ésta, como tal, ligada con el crecimiento económico en general y con el "patrón de financiamiento" interno particular que adopte el modelo económico vigente y finalmente, por la evolución del Sistema Monetario y Financiero Internacionales.

De esta forma, el SFM en tanto generador, asignador e intermediario de recursos financieros entre agentes superávitarios y deficitarios adoptará un papel específico en la definición de los circuitos monetarios y financieros que se desarrollen al amparo de determinadas medidas de política económica para así financiar el crecimiento económico. Por tanto, Los grandes cambios cualitativos y cuantitativos experimentados por el SFM desde finales de la década de los 80's., tanto en su estructura institucional como en sus prácticas operativas, deben explicarse con base en el análisis de los desequilibrios macroeconómicos que precipitaron la crisis del país en 1982, con las medidas de ajuste macroeconómico posteriores y con la forma particular que se le asignó de financiar el crecimiento económico que el Cambio Estructural pretendía.

En efecto, al SFM se le asignó un papel de suma importancia dentro de la Reforma Económica del Estado impulsada durante el sexenio que va de 1989 a 1994, como se verá más adelante cuando se pase revista a los objetivos de la Reforma Financiera; simplemente cabría adelantar que dos habrán de ser los criterios centrales que persiguió la Reforma Financiera; estos son: dotar al SFM de **Modernidad y Eficiencia**.<sup>23</sup>

Ahora bien, es importante reconocer que las instituciones, su estructura de mercado y el marco regulador del sector financiero pueden tener una influencia muy significativa sobre el crecimiento y el desarrollo económico, por lo menos en las siguientes tres formas:

- a) Las instituciones financieras pueden magnificar o amortiguar los choques internos y externos en la economía. La forma en que legalmente se les permite operar, afecta la aplicación por parte de las autoridades monetarias y fiscales, de una política anticíclica eficaz.
- b) En la medida en que el crecimiento requiere de inversión y esta requiere de ahorro, los intermediarios financieros pueden obstruir o facilitar este proceso, proporcionando los instrumentos para que los agentes económicos ahorren y canalicen esos ahorros a actividades productivas.
- c) Debido a las economías de escala existentes en los servicios financieros y al costo de información en los países en desarrollo, el crédito no suele estar al alcance de las pequeñas empresas. Esto significa que proyectos rentables se dejan de realizar, además de que los mercados financieros incompletos pueden tener un efecto regresivo sobre la distribución del ingreso.

Por tanto, una exitosa reforma financiera tiene que ser vista como un paquete de medidas que no comienza ni termina con la simple liberación de las tasas de interés (como señala la teoría de la Liberalización Financiera tradicional), sino que en primer lugar, debe implementarse en un entorno macroeconómico ajustado y en segundo lugar, al interior del propio SF, deben generarse entre otras las siguientes condiciones: un marco regulador que estimule las prácticas de competencia dentro de las sanas prácticas financieras y no que las inhiba, en aras de la supuesta obtención de economías de escala, que no hacen más que propiciar la concentración de los recursos en unos cuantos IF y beneficiarios, lo que esta muy lejos de lograr una eficiente asignación de los mismos; medidas para respaldar la creación de nuevos instrumentos financieros y aún de nuevos IF; redefinir el papel de los bancos de desarrollo; así como las políticas de Regulación

---

<sup>23</sup> Qué tanto se cumplió esto en la práctica y la responsabilidad de la Reforma Financiera en los hechos que habrían de desencadenar, precipitar y profundizar la Crisis Financiera de 1994, son las preguntas a las que la presente investigación intenta dar respuesta.

y Supervisión Prudenciales que aseguren sanas prácticas financieras y terminen con la discrecionalidad en su aplicación.

Por otra parte, al hacer un breve examen de los acontecimientos que desembocaron en las crisis de 1982, 1987 y 1994 en términos de mercados financieros, se observa que ni las prácticas llamadas por el discurso neoliberal de "Represión Financiera", ni las implementadas para destrabar los controles cuantitativos y cualitativos impuestos por éstas; es decir, las de Liberalización o Reforma Financiera han resuelto el problema de un "sano y eficiente" financiamiento del modelo económico en turno. Por tanto, se ha llegado a la conclusión por una parte, que los controles cuantitativos de crédito estuvieron muy ligados al proceso en el que ocurrían simultáneamente fuga de capitales privados y endeudamiento privado en los meses anteriores a las devaluaciones. Los bancos se veían obligados a racionar el crédito sin la intermediación gubernamental (por que mucha gente retiraba su dinero para colocarlo en el exterior ) en un ambiente de dolarización y las empresas tenían que endeudarse en el exterior para poder seguir operando. Y por la otra, que las medidas de **Liberalización Financiera** promovidas desde finales de los años 80's. condujeron a la Fragilidad del SFM y de la banca comercial en particular y provocaron las mismas situaciones de sobreendeudamiento interno y externo, así como prácticas alejadas de la competencia que distorsionaron las tasas de interés internas y se guiaron por una lógica de rentismo y especulación parásitarias que no incrementaron los niveles de ahorro de la economía, ni su eficiente asignación; objetivos que pretendía (al menos en el discurso) la Reforma Financiera, pero que en los hechos para el caso mexicano, así como para las experiencias liberalizantes que le antecedieron a principios de los años 70's en el Cono Sur, desembocaron en problemas de Crisis Financiera y quiebra del sistema bancario, que irónicamente devolvieron al Estado un papel de suma importancia para evitar la crisis generalizada de sus sistemas de pagos.

En conclusión, podemos señalar que tanto a principios de la década de los ochenta, en un entorno de SF "reprimido" y de manera similar a principios de los 90's, en uno de SF "liberalizado" fue evidente que el sistema financiero contribuía a generar un ambiente de inestabilidad financiera y que los IF se habían debilitado debido tanto al incumplimiento de las regulaciones financieras, producto de prácticas financieras sumamente rentistas y riesgosas, como a las condiciones macroeconómicas de inestabilidad.

Como se ha señalado, los IF desempeñan la tarea de captar el ahorro y canalizarlo a proyectos productivos. Sobre este respecto, hay distintas teorías que analizan cuáles son los principales determinantes del ahorro. La respuesta a estas cuestiones depende mucho de las características de cada país en particular; en el caso de México, el discurso oficial señala que la experiencia de largo plazo sugiere que los cambios en el sector financiero puede afectar no solo el nivel de intermediación financiera sino también el volumen global de ahorro. Además, se

concluye que los incrementos en el ahorro privado y público pueden contribuir de manera real al crecimiento, ya que están asociados a niveles más altos de inversión interna; siendo éste por tanto, uno de los principales objetivos que en teoría debería producir la "Liberalización Financiera", el segundo sería en relación a una más eficiente movilización de esos recursos.

Para tener una idea para lo que debería de hacerse con el fin de incrementar el ahorro, primero es necesario observar en detalle los factores que han afectado el comportamiento del ahorro privado en México durante los últimos 40 años. El primer factor de importancia es que el ahorro privado voluntario ha sido desplazado por formas de ahorro forzoso. En otras palabras, los impuestos y las cuotas por concepto de seguridad social se han complementado con otras formas de ahorro privado, lo cual se debe a que la gran mayoría de la población no ha tenido acceso a los instrumentos de ahorro para el retiro y para asegurarse contra diversos riesgos.

Un segundo elemento, estrechamente relacionado con la situación anterior, es que el ahorro voluntario responde de manera positiva a la innovación e intermediación financieras lo que indica también el grado de fragmentación y segmentación de los mercados financieros. Un tercer elemento se refiere al grado de desigualdad en la distribución del ingreso. Por último, también, existe evidencia de que las tasas de interés reales negativas disminuyen el nivel de ahorro voluntario.

Por todo lo anterior, un programa efectivo de Reforma Financiera en México, según el discurso oficial, tendría como objetivos prioritarios, el contribuir a la estabilidad macroeconómica a corto plazo e incidir en la promoción e incremento del ahorro y su eficiente asignación en el mediano y largo plazos; lo cual se desprende al revisar los documentos que sentaron las bases del Proceso de Liberalización o Reforma Financiera en México y de algunos de los funcionarios encargados de su instrumentación.

### **1.3.1. OBJETIVOS DE LA LIBERALIZACION FINANCIERA (DISCURSO OFICIAL)**

#### **1.3.1.1. GUILLERMO ORTIZ MARTÍNEZ**

Este funcionario de la SHCP, sería a la postre el encargado del proceso de desincorporación o privatización bancaria; al respecto señala que "...las importantes medidas que se han venido instrumentando en el ámbito financiero, forman parte de la nueva estructura de las relaciones entre la autoridad y la

sociedad, que derivan de la reforma del Estado que, por iniciativa del presidente Salinas de Gortari, está llevándose a cabo en nuestro país<sup>24</sup>.

Por tanto, "...en el contexto de la reforma del Estado, debe entenderse que la modernización financiera ha de cumplir con dos objetivos básicos. En primer término, el SFM, cualquiera que sean sus modalidades, instrumentos e instituciones, debe *acrecentar la generación del ahorro nacional*, lo que significa ampliar el monto de los recursos disponibles en cantidad suficiente y canalizarlos de manera eficaz y oportuna hacia aquellas actividades productivas más dinámicas, que permitan alcanzar los niveles de crecimiento deseados. En *segundo lugar*, el SF debe ser amplio, diversificado y sobre todo *moderno*; de tal forma que sea capaz de apoyar y promover la productividad y competitividad de la economía nacional..."<sup>25</sup>

De esta forma, concluye diciendo: "...acorde con una estrategia general de desarrollo....el presidente Salinas puso en marcha, a partir del último mes de 1988, una serie de reformas tendentes a modernizar el SFM. Estas medidas abarcan cambios institucionales y regulatorios a nivel del sistema, así como la modificación de las estructuras jurídicas y administrativas de los distintos intermediarios y responden a la creciente integración de los mercados financieros y de la economía internacional, pero sobre todo, a las nuevas condiciones políticas, económicas y sociales de México"<sup>26</sup>.

### 1.3.1.2. FRANCISCO BORJA MARTÍNEZ

Este funcionario del Banxico establece que hoy en día se reconoce que la *excesiva regulación limita la eficiencia* de los SF y que se observa a nivel internacional, una tendencia general a liberalizar el que hacer financiero. Por tanto, los objetivos a alcanzar por la Liberalización Financiera son:

- Asegurar una adecuada solvencia y liquidez de las instituciones;
- Eficacia en la aplicación de políticas regulatorias de la moneda, el crédito y el tipo de cambio;
- Protección de los intereses del público;
- Acceso a crecientes niveles de *Eficiencia* en los servicios.

<sup>24</sup> Ver: Ortiz Martínez, Guillermo. "*La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria*", México: F.C.E. (Colección: Una Visión de la Modernización de México), 1994, p. 36.

<sup>25</sup> Ortiz Martínez, Guillermo. Op. Cit., pp. 36-37.

<sup>26</sup> Ibid, p. 39.

Logrando lo anterior, concluye el citado funcionario de Banxico, la Reforma mencionada tiene ventajas evidentes (sic)<sup>27</sup>.

En relación a los documentos oficiales que sustentaron los Objetivos y finalidades de la Reforma Financiera, se encuentran el "Plan Nacional de Desarrollo, 1989-1994" y el "Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo", de diciembre de 1990, que se revisan a continuación.

### 1.3.1.3. PLAN NACIONAL DE DESARROLLO, 1989-1994

Este documento estableció criterios de política en materia financiera, englobándolos dentro de un concepto general de modernización financiera que a su vez estaba inmerso en el de procurar la modernización de la economía nacional, la del Estado y, en general, la del país.

En el propio Plan se expresaba que, **Modernizar (en general)** es:

- ampliar y mejorar la infraestructura económica;
- aceptar y enfrentar con eficacia la apertura comercial;
- eliminar obstáculos y regulaciones que reducen el potencial del sector productivo;
- abandonar con orden lo que en un tiempo pudo ser eficiente pero hoy es gravoso y
- reconocer que, en el mundo moderno, el desarrollo no puede ser resultado sólo de las acciones del Estado, sino también precisa la participación amplia de los particulares.

En materia Financiera, el Plan señalaba que se atendería en especial a los propósitos siguientes.

- Aumentar la eficiencia operativa y la autonomía de gestión de la banca;
- Examinar cuidadosamente la reglamentación relativa a banca y crédito, instituciones de seguros y fianzas, mercado de valores y la de otros IF, para garantizar el sano y eficiente funcionamiento de los mercados y el control del sistema con la autonomía de gestión y la flexibilidad necesarias para su crecimiento y adecuación a las nuevas condiciones económicas y financieras;
- Articular mejor las funciones del sistema bancario con las de los IF no bancarios promoviendo una mayor complementariedad que evite duplicidades inconvenientes;

<sup>27</sup> Ver: Borja Martínez, Francisco. "El Nuevo Sistema Financiero Mexicano". México: F.C.E. (Colección Popular, No. 449), 1991, 262 pp.

- Modernizar la regulación de los IF no bancarios, especialmente la de aquellos que operan de manera principal en el mercado de valores y
- Promover con decisión la actividad aseguradora y la de otros IF como las Afianzadoras, las AF, y los AGD.

### **1.3.1.4. PROGRAMA NACIONAL DE FINANCIAMIENTO DEL DESARROLLO (DICIEMBRE DE 1990):**

Establecía que el Gobierno Federal promovería el fortalecimiento del SFM conforme a los siguientes **lineamientos generales de política** (en materia financiera):

- Adecuar la estructura y operación de dicho sistema para que se incorporen al mismo IF que en la actualidad se encuentran fuera de él y han tenido considerable desarrollo;
- Ampliar el ámbito de los particulares en la prestación de servicios financieros, extendiendo correlativamente, de ser el caso, las facultades regulatorias de tales servicios por parte del Estado;
- Acentuar la Supervisión del sistema para la debida protección del mismo y de los intereses del público;
- Fortalecer el Mercado de Capitales mediante la creación de fideicomisos que canalicen a dicho mercado recursos provenientes del exterior con un régimen adecuado de inversión y operación recíproca de entidades financieras situadas dentro y fuera del país, fomentando con ello complementariedad institucional.
- Reestructurar el Sistema Auxiliar del Crédito a través de la modernización de sus operaciones para atender mejor las necesidades y requerimientos del público usuario de los respectivos servicios.

Conforme a tales Lineamientos, el Programa preveía:

- Impulsar la interrelación patrimonial y operativa de IF (Grupos Financieros);
- Dar al sistema crecientes niveles de Eficiencia Interna y Competitividad externa mediante la consolidación de GF;
- Preservar la conveniente separación patrimonial IF y empresas que cuyo objeto corresponda a la Industria o al Comercio.
- Estimular una más amplia participación regional en el capital y la administración de instituciones de crédito;
- Dar mayor eficiencia a las instituciones de Banca de Desarrollo fusionándoles fideicomisos públicos de fomento económico cuyos fines correspondan a los de las primeras;
- Dotar a este tipo de Banca de mayor autonomía de gestión;

- Proveer a la creación de nuevos sistemas de financiamiento que satisfagan necesidades correspondientes a segmentos del mercado financiero hasta ahora insuficientemente atendidos;
- Promover el mercado accionario, dando mayor acceso en él a un número creciente de emisoras e inversionistas;
- Servirse del mercado de valores para apoyar procesos de privatización de empresas públicas así como para captar IE, y fortalecer el crecimiento de compañías de seguros y fianzas procurando, mayor desarrollo en el cumplimiento de los fines que les son propios y una adecuada selección de los diversos tipos de riesgos que pueden afrontar.

En conclusión, podemos señalar que en México como en la mayoría de los países en desarrollo del mundo, en el marco del "Consenso de Washington", se llevó a cabo una modificación radical en materia de política financiera, por medio de la atribución de un papel prioritario a los mecanismos de mercado. Considerando que las políticas intervencionistas habían constituido una de las principales causas de la crisis de los años ochenta, se concluía que la Liberalización Financiera ayudaría a retomar el camino del crecimiento y la estabilidad, al aumentar la tasa de ahorro y mejorar la eficiencia de su asignación y de la economía en su conjunto. En estas condiciones, la liberalización financiera se consideraba como una condición previa para hacer más eficaz al sistema financiero. A este respecto, las ventajas de la Apertura Financiera (la cual como se verá más adelante, forma parte de esta liberalización financiera) se fundamentan en la idea de que la internacionalización financiera permite un mejor reparto del ahorro a escala mundial, gracias a los movimientos de capitales, lo que mejora a su vez el reparto de recursos en el ámbito internacional y equilibra las tasas de rendimiento mundiales.

De acuerdo con Pedro Aspe, secretario de Hacienda del gabinete salinista en turno durante su instrumentación, la Liberalización financiera tendía a sustituir "un sistema fundado sobre una combinación de obstáculos cuantitativos para la concesión de crédito y tasas de interés reguladas, por otro sistema en el cual la política monetaria se realiza principalmente por medio de Operaciones de Mercado Abierto y se deja que las tasas de interés reaccionen rápidamente a los choques internos y externos"<sup>28</sup>

Por otra parte, cabe señalar que la Liberalización Financiera se llevó a cabo en una fecha relativamente tardía en el conjunto del proceso de Cambio Estructural. Posponer el choque derivado de la liberalización financiera hasta el fin del proceso de ajuste revisió gran importancia, según lo establece José Córdoba Montoya, en su decálogo de recetas neoliberales para México<sup>29</sup>. Los neoliberales

<sup>28</sup> Citado de: Aspe, Pedro. "El camino mexicano de la transformación económica". México: F.C.E., 1993, p. 74.

<sup>29</sup> Córdoba Montoya, José. Op. Cit., pp. 31-48

mexicanos consideraban que una liberalización financiera demasiado prematura podría revelarse desastrosa, a pesar de las hipotéticas virtudes que se le presentan para canalizar de modo más eficaz el ahorro y la inversión.

A este respecto Nora Lustig<sup>30</sup> resalta que "la Liberalización Financiera exitosa supondría que el gobierno mexicano cumpliera con cuatro condiciones previas (prerrequisitos):

- 1) En primer lugar, las necesidades financieras del sector público debían ser más reducidas, porque un importante déficit público podría desembocar en niveles incontrolables de volatilidad financiera; de ahí la importancia de lograr el equilibrio en las finanzas públicas, lo que disminuiría sus requerimientos financieros y liberaría recursos al sistema bancario.
- 2) En segundo lugar, el gobierno debía crear un mercado bien desarrollado para sus títulos públicos de deuda; en su defecto, sólo un reducido número de tenedores de títulos se beneficiarían de la liberalización financiera, controlando el mercado a su antojo;
- 3) En tercer lugar, el sistema bancario debía ser multiforme con el fin de asegurar la competencia y
- 4) Finalmente, el sector bancario debía gozar de una buena salud financiera y contar con un buen marco de regulación para proteger a los cuentahabientes".

Ahora bien, durante las primeras etapas del proceso de ajuste macroeconómico, el gobierno utilizó los mecanismos existentes de represión financiera para el control del crédito y las tasas de interés con el fin de "administrar los mercados financieros" y asegurar los recursos necesarios para cumplir con las obligaciones financieras externas del país.<sup>31</sup> Y una vez que se cumplió con los prerrequisitos señalados líneas arriba, se avanzó en el Proceso de Reforma o Liberalización Financiera, como parte fundamental del Cambio Estructural; las consecuencias de esto las habremos de analizar más adelante.

### **1.3.2. ASPECTOS TEORICOS DE LA LIBERALIZACION FINANCIERA**

Antes de definir los componentes o elementos de la Reforma Financiera, conviene detenerse en los aspectos teóricos que están en la base del discurso

<sup>30</sup> Lustig, Nora. "México: The remaking of an Economy". The Brookings Institution, Washington, D C., 1992, p. 108

<sup>31</sup> Ver: Gutiérrez Pérez, Antonio. "Liberalización Financiera y Estabilización Macroeconómica en México: Desafíos y Perspectivas", en: Investigación Económica, Vol. LIV, No. 209, julio-septiembre de 1994, pp. 77-106.

oficial que instrumentó estas medidas en México. El concepto de **Represión Financiera** se refiere a la situación de un mercado con "obstáculos" institucionales, tanto de política económica como administrativos, que le impiden alcanzar posiciones de equilibrio, comprometiendo de ese modo la "racionalidad" del proceso de asignación de recursos. Las consecuencias de política que se siguen de esta teoría se refieren, principalmente, a la **Liberalización** del sector financiero como un aporte al proceso de desarrollo.

Sin embargo, no puede exigirse exclusivamente al sector financiero la corrección de las características intrínsecas de un determinado patrón de desarrollo, ni la reasignación de los recursos en direcciones determinadas, o el aumento de la tasa de inversión. De allí que el Estado, en diferentes situaciones, se haya visto obligado a utilizar mecanismos de política financiera que facilitarán el proceso de industrialización.

Esto se remonta al debate de Keynes con los liberales de su época respecto de las instituciones y los mercados financieros en el proceso de acumulación de capital y por consiguiente, en el crecimiento económico. Las antiguas ideas surgieron nuevamente en 1973 con los libros de McKinnon (1974) y de Shaw (1973), que tratan de establecer el vínculo entre los procesos monetarios y la acumulación de capital en el mundo en desarrollo y constituyen un "enfoque financiero del desarrollo económico", que se transformó en la nueva ortodoxia en los círculos académicos estadounidenses y en las principales instituciones internacionales que proporcionan líneas básicas de acción política a los países en desarrollo (FMI y BM) y que fue plenamente adoptado en las experiencias liberalizantes del Cono Sur latinoamericano entre 1973 y 1984 y a finales de los años 80's en México.

McKinnon y Shaw, apoyados en una visión prekeynesiana de la relación entre ahorro e inversión, incrementada por una rigidez institucional en el mercado financiero debido a la intervención estatal, elaboraron el concepto de "Represión Financiera". Por Represión se entiende la situación de un mercado que enfrenta obstáculos institucionales (de política económica y administrativos) para lograr una posición de equilibrio y por lo tanto, comprometen la "racionalidad" del proceso de asignación de recursos.

Para estos teóricos, la restricción a la expansión de las inversiones en los países en desarrollo radica en la falta de liquidez en los mercados crediticios, debido a la represión en el sector bancario y en los mercados de capitales. En otras palabras, el problema principal de los países en desarrollo es la Represión Financiera, es decir, el mantenimiento de tasas de interés por debajo de la tasa de equilibrio y políticas de crédito selectivo, con efectos perjudiciales para la asignación del ahorro.

En oposición a lo anterior, la "Liberalización Financiera" (aumento de la tasa de interés y desreglamentación o desregulación de la actividad bancaria) pasa a considerarse como la manera de estimular el ahorro, la intermediación financiera, la inversión y por tanto, el crecimiento económico. Lo medular del argumento se halla en la suposición de que toda inversión no financiada directamente por el ahorro previo del propio inversionista debería financiarse con el ahorro depositado en los bancos. El papel de éstos se limita a centralizar y trasladar el ahorro a los inversionistas según la tasa de interés que equipara la oferta y demanda de fondos prestables (ahorro e inversión en equilibrio). Quiere decir que las instituciones financieras son sólo intermediarias del ahorro, en vista de que el volumen de los fondos para préstamos se determina externamente al sistema.

En ese sentido, el aumento de la tasa de interés constituye la pieza fundamental de la política de liberalización financiera: debería dejarse que fluctuara hasta los niveles adecuados para eliminar el déficit del ahorro interno, provocado por tasas de interés artificialmente bajas. Con el aumento de la tasa de interés (sostiene estos teóricos) se expandirán los depósitos bancarios -lo que permitiría el incremento del crédito y de los fondos de inversión- y el ahorro se liberaría de usos inferiores, lo que haría posible un aumento en la eficiencia de la asignación.

Sin embargo, el análisis de las tesis iniciales de la teoría de la Liberalización Financiera, tuvo que ser modificado ante el evidente fracaso de su instrumentación en las economías latinoamericanas del Cono Sur a mediados de la década de los 70s; lo cual obligo a una revisión y autocrítica de sus postulados, en particular de la defensa a ultranza de la elevación de las tasas de interés y de la eliminación de la intervención gubernamental en los mercados financieros.

En este sentido, la última base del paradigma de la Liberalización Financiera fue retirada por uno de sus fundadores, con el abandono de la prescripción de un aumento de la tasa de interés como estrategia de desarrollo financiero. Lo que es más importante aún: una política de liberalización sólo sería viable a partir de una situación de diversificación relativa de los mercados financieros. A la inversa, evitar las tasas de interés real elevadas se vuelve fundamental para la viabilidad del SF y del propio desarrollo económico. En las palabras del mismo McKinnon: "Más tristes, aunque más sabios, entendemos ahora que las tasas de interés increíblemente elevadas sobre los préstamos en pesos significaron, en gran parte, el colapso del (..) sistema bancario chileno".

En suma, estamos muy lejos de las evaluaciones y las políticas recomendadas en 1973, cuando McKinnon y Shaw presentaron la Liberalización Financiera como el epicentro de una nueva teoría del desarrollo. En realidad, de la formulación original quedan muy pocos fundamentos que puedan ser sostenidos a nivel teórico y en el terreno de su instrumentación, el fracaso Mexicano de las medidas de Liberalización financiera, que sostenía como sus objetivos centrales,

el de incrementar el nivel del ahorro y asignar eficientemente los recursos queda plenamente evidenciado su incumplimiento al revisar el origen y componentes financieros de la crisis de 1994.

### 1.3.3. ELEMENTOS DE LA REFORMA FINANCIERA EN MEXICO

Finalmente, sólo resta señalar que los componentes o elementos de la Liberalización o Reforma Financiera en México, son los mismos que distinguen a nivel general el Cambio Estructural; es decir, los cambios conformados por el trinomio: *Desregulación-Privatización-Apertura*<sup>32</sup> (en ese orden) y que serán la base del estudio en los capítulos posteriores de la presente Tesis.

---

<sup>32</sup> Un cuarto aspecto que está implícito en la Reforma, es el del proceso de Innovación Financiera, que es el que le da sustento material y que por cuestiones de espacio ya no fue posible abordar, pero que está contemplado dentro del marco de análisis que guía la presente investigación.

## Capítulo 2

# La Desregulación y Privatización del Sistema Financiero Mexicano

## 2.1. DESREGULACION

**C**onviene señalar primeramente lo que se entiende por **Regulación**, para posteriormente ubicar en que ha consistido la aplicación del término contrario; es decir, el proceso de Desregulación en materia financiera en nuestro país. De manera simple se puede afirmar que la **Regulación define a través de un marco jurídico las normas que fijan las "reglas del juego" a que habrán de sujetarse los intermediarios encargados de las prestación de los servicios financieros**. Por oposición a ello, la desregulación en materia financiera comprende la flexibilización o eliminación de las restricciones legales impuestas por el Estado a los IF, encargados de realizar servicios financieros. Se refiere por tanto a la liberalización de las fuerzas competitivas que la lógica de mercado ha de poner en marcha para (en teoría) asegurar un aumento en el nivel de ahorro y garantizar una eficiente asignación de recursos. Finalmente, es necesario señalar que el proceso de desregulación financiera se ve afectado en los hechos, por dos factores: 1) el primero tiene que ver con el entorno o contexto en el que se sitúa el proceso de desregulación financiera; en este sentido, las condiciones macroeconómicas son fundamentales, ya que definen en primera instancia las condiciones de liquidez o restricción monetaria y crediticia de los circuitos financieros y por tanto (en un primer momento) del precio del dinero o tasa de interés a la que se allegan recursos los IF; 2) en segundo lugar, los aspectos microeconómicos propios de los IF (incluyendo la estructura de mercado), que determinarán si éstos realizarán su labor de intermediación financiera de manera eficiente (como pretendidamente señala la teoría de la liberalización financiera que así debe ocurrir con el predominio de la lógica del mercado en la determinación de precios, en este caso de la tasa de interés y en la asignación eficiente de recursos, aunque como veremos en la presente tesis, no necesariamente ocurrió así en la experiencia mexicana).

### 2.1.1. TIPOS DE REGULACION DE LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

Seguindo a Held Günter<sup>1</sup>, a nivel conceptual se distinguen tres tipos básicos de normas interrelacionadas entre sí, que determinan las reglas del juego a las que deben sujetarse los IF; a saber: 1) la Regulación Financiera o Económica, 2) la Regulación Organizacional y 3) la Regulación y Supervisión Prudencial (**Ver Cuadro No. 1**).

<sup>1</sup> Held, Günter. "¿Liberalización o desarrollo financiero?", en: Revista de la CEPAL, No. 54, diciembre de 1994, p. 29.

CUADRO No. 1:  
TIPOS DE REGULACION DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

TIPOS DE REGULACION	PRINCIPALES OBJETIVOS	POLITICAS DE DESREGULACION	POLITICAS DE REFORZAMIENTO DE LA REGULACION
FINANCIERA	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Eficiencia en la asignación de recursos.</li> <li>* Estabilidad macroeconómica.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Liberación financiera: se amplía el papel de los mercados financieros en la captación y asignación de fondos.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Se restringe el papel de los mercados financieros.</li> <li>* Las normas intervencionistas pueden ocasionar "presión financiera".</li> </ul>
ORGANIZACIONAL	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Eficiencia operativa de las instituciones financieras.</li> <li>* Eficiencia de los mercados financieros.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Desregulación organizacional: se extiende la gama de servicios financieros que pueden ofrecer las instituciones financieras.</li> <li>* Desarrollo organizacional: se introducen nuevas instituciones e instrumentos financieros.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Disminuye la gama de servicios financieros que pueden ofrecer las instituciones financieras.</li> <li>* Se crean instituciones financieras especializadas.</li> </ul>
PRUDENCIAL	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Solvencia de las Instituciones Financieras.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Desregulación Prudencial: se flexibilizan las normas de control de la solvencia de las Instituciones Financieras.</li> <li>* La ausencia de normas prudenciales conduce al "descontrol" de la solvencia.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Se fortalecen las normas de control de la solvencia de las Instituciones Financieras.</li> </ul>

FUENTE: HELD, Günter. "Liberación o desarrollo financiero", en *Revista de la CEPAL*, No. 54, diciembre de 1994, p. 29.

Cabe señalar que las "tendencias" que predominan actualmente en la mayoría de los países apuntan hacia la **desregulación financiera** o económica es decir, la que actúa sobre las variables monetarias y crediticias, como las tasas de interés, las de encaje legal que regula la cantidad de dinero en circulación y de fondos prestables, y los volúmenes de dinero y crédito así como su asignación por medio de cajones selectivos. En materia de **regulación organizacional**, la tendencia es también hacia la desregulación o "**flexibilización**" de las actividades de los IF, incluyendo el tránsito hacia sistemas financieros de carácter "universal"<sup>2</sup> y por último, en materia de **regulación preventiva o prudencial**, la tendencia es hacia su **reforzamiento** (producto de la experiencia de las crisis financieras que se presentaron desde mediados de los años 70's. en América Latina y aún en Europa) más que a una desregulación prudencial que implicaría el relajamiento de las normas de vigilancia sobre los IF.

En las páginas que siguen, se hará una revisión conceptual de éstos tres tipos de regulación de los que es objeto el SF y se analizará en cada caso la naturaleza, alcance e instrumentación del proceso de desregulación del SFM (desde finales de los años 80's hasta abril de 1995) como elemento de la Reforma Financiera y ésta en el contexto del Cambio Estructural de la economía mexicana iniciado en 1982, como quedó de manifiesto en el primer capítulo de la presente Tesis.

## **2.2. DESREGULACION FINANCIERA:**

En "teoría", las normas financieras tienen como objetivo contribuir a la estabilidad macroeconómica y hacer más eficiente la asignación de recursos a la producción y formación del capital, a través de tasas reales positivas (moderadas) de interés y un tipo de cambio realista y creíble.

Es por ello, que las normas financieras influyen en los niveles de las tasas de interés y el tipo de cambio, ya sea fijándolos, estableciendo bandas o topes para ellos; o bien, permitiendo la participación de la autoridad monetaria en los

<sup>2</sup> En cuanto a la estructura funcional que adoptan los sistemas financieros, cabe señalar que la evidencia histórica nos muestra la existencia de dos modelos: 1) los modelos que le dan un perfil de "Especialización" a los sistemas financieros en la prestación de los servicios financieros y que dividen a la actividad bancaria en banca comercial y banca de inversión, como es el caso de Estados Unidos con la Ley Glass-Steagall y la prestación de otras formas de intermediación no bancarias, realizadas desempeñadas por un tipo específico de intermediario (p. ej. Afianzadoras, Aseguradoras, Arrendadoras, etc.) y 2) los Sistemas que favorecen la "Universalización" en la prestación de los servicios financieros. En relación a éstos últimos, cabe señalar que se conocen tres variantes, a saber: a) el "estilo alemán" o de bancos universales, en donde los bancos comerciales realizan todo tipo de actividades bancarias, incluidas las operaciones de mercado en representación de terceros, todo ello dentro de la misma hoja del balance; b) el "estilo francés" de bancos universales, en los que toda la serie de actividades financieras es cubierta por diferentes miembros de un sólo grupo y c) el "estilo británico", en el que todas las actividades de mercado se realizan a través de subsidiarias.

mercados de dinero y divisas. Estas normas también pueden establecer restricciones, exigencias de encaje, y barreras o topes al acceso de inversionistas extranjeros a los mercados financieros internos y al acceso de instituciones financieras internas a fondos de terceros, ya sea en moneda nacional o extranjera, e influir por estas vías en los precios financieros claves y contribuir como ya se mencionó a la estabilidad macroeconómica.

Con miras principalmente a elevar el nivel de ahorro por medio de la fijación del mercado del nivel de precios (tasa de interés) y la eficiencia del sistema financiero, la **desregulación financiera** por su parte, persigue ampliar el radio de acción del mercado en la determinación de las tasas de interés y el tipo de cambio y disminuir las restricciones que influyen en la captación y asignación de fondos, incluido el crédito. Es por ello que la desregulación financiera forma parte del conjunto de reformas estructurales encaminadas a consolidar una economía de mercado.

Por el contrario, el reforzamiento de la regulación financiera se caracteriza por intervenciones de la autoridad encaminadas a limitar la acción del mercado mediante la fijación del nivel de las tasas de interés (activas y pasivas), el establecimiento de encajes legales, etc. y tipos de cambio por arriba o debajo de los niveles de equilibrio; por oposición a la desregulación financiera; como se señaló en el capítulo primero de la presente Tesis, a este régimen de desarrollo controlado del sistema financiero se le denomina despectivamente de **"Represión Financiera"** por los teóricos neoclásicos de la liberalización financiera.

En efecto, como señala Macedo Cintra<sup>3</sup>, la teoría de la Represión Financiera se remonta al debate de Keynes con los liberales de su época respecto del papel de las instituciones y los mercados financieros en el proceso de acumulación de capital y por consiguiente, en el crecimiento económico. Posteriormente las antiguas ideas de los clásicos resurgieron nuevamente en 1973 con los libros de Mckinnon<sup>4</sup> y de Shaw<sup>5</sup>, que trataron de establecer el vínculo entre los procesos monetarios y la acumulación de capital en las economías en desarrollo y que constituyen un enfoque financiero del desarrollo económico.

Mckinnon y Shaw, apoyados en una visión prekeynesiana de la relación entre ahorro e inversión (que establece su igualdad), incrementada por una rigidez institucional en el mercado financiero debido a la intervención estatal, elaboraron el concepto de Represión Financiera. Por represión se entiende en esta lógica, "la situación de un mercado que enfrenta obstáculos institucionales,

<sup>3</sup> Macedo Cintra, Marcos A. "Represión Financiera y Patrón de Financiamiento Latinoamericano", en *Revista de la CEPAL*, No. 53, agosto de 1994, p. 31-47.

<sup>4</sup> Mckinnon, Ronald I. "*Dinero y capital en el desarrollo económico*", México: CEMLA, 1974.

<sup>5</sup> Shaw, Edward S. "*Financial Deeping in Economic Development*", Nueva York, Oxford University Press, 1973.

tanto de política económica como administrativos, que le impiden alcanzar una posición de equilibrio y por lo tanto, comprometen la racionalidad del proceso de asignación de recursos<sup>6</sup>.

Para estos teóricos, la restricción a la insuficiencia en la generación de ahorro y a la expansión de las inversiones en los países en desarrollo radica en la falta de liquidez en los mercados crediticios, debido a la represión en el sector bancario y en los mercados de capitales, los cuales están insuficientemente desarrollados. En otras palabras, el problema principal de los países en desarrollo es la **represión financiera**, es decir, **el mantenimiento de tasas de interés por debajo de la tasa de equilibrio y políticas de crédito selectivo**, con efectos perjudiciales para la asignación de créditos.

Por tanto, la liberalización financiera en su aspecto de **desregulación financiera** (y su consecuencia inmediata de aumento de la tasa de interés activa gracias a la desreglamentación de la actividad bancaria) pasa a considerarse, en esta lógica de pensamiento, como la manera de estimular el ahorro, la intermediación financiera, la inversión y el crecimiento económico como resultante final. Lo medular del argumento se halla en la suposición de que toda inversión no financiada directamente por el ahorro previo del propio inversionista debería financiarse con el ahorro depositado en los bancos. El papel de éstos se limita según esta concepción, a centralizar y trasladar el ahorro a los inversionistas, (esta visión parte de una noción de oferta monetaria exógena, la cual es "inyectada" desde fuera del sistema de pagos por el banco central), según la tasa de interés que equipara la oferta y la demanda de fondos para prestamos (ahorro e inversión en equilibrio). Sin embargo, formulaciones más recientes hechas dentro de esta lógica de pensamiento reconocen que no es suficiente con la elevación de la tasa de interés, dada una situación de información asimétrica que no garantiza tasas de equilibrio ni mucho menos una asignación eficiente de los recursos (riesgo moral) y menos aún con estructuras de mercado oligopólicas. Todo ello evidenciado por los fracasos en materia de liberalización financiera y sus secuelas de Crisis Financiera experimentadas por países sudamericanos a mediados de la década de los 70's

Una vez abordados los aspectos conceptuales de la regulación y desregulación financiera, a continuación se analizará como se operaron estos cambios para el caso mexicano y se verá como es que no se tomaron en cuenta las experiencias de liberalización financiera en otros países latinoamericanos y las consecuencias de ello a mitad de los años 70's, ya que el resultado final de su instrumentación en nuestro país también fue el de una Crisis Financiera, la de 1994.

---

<sup>6</sup> Macedo Cintra, Op. Cit. p.32.

### 2.2.1. DESREGULACION OPERATIVA

En nuestro país el régimen de Represión Financiera o de sistema dirigido del crédito, se estableció en un entorno macroeconómico caracterizado por un elevado gasto público que condujo al desequilibrio de las finanzas públicas; el cual era financiado básicamente con emisión monetaria (forma de financiamiento generadora de inflación) y con endeudamiento externo. En este contexto, el papel del sistema financiero estaba inmerso en la lógica de financiar ese déficit del sector público a través de los llamados controles cuantitativos (encaje legal y determinación del nivel de las tasas de interés) y cualitativos (cajones selectivos del crédito)<sup>7</sup>.

Fue necesario que se dieran ciertas condiciones previas de carácter macroeconómico (*de hecho que se diera un cambio de modelo de crecimiento económico y de su forma de financiamiento*), en particular de equilibrio en las finanzas públicas y cambio en la forma de financiar el gasto, para que el papel del SFM se orientara a la búsqueda de la eficiencia en la asignación de recursos, propia de la desregulación financiera, sin embargo las consecuencias de esta liberación de recursos en manos de la banca privatizada habría de desencadenar otros problemas que veremos más adelante. Sin embargo desde la lógica oficial y en el encuadre del cambio estructural, se cuidó que la Reforma Financiera fuera el último elemento constitutivo, una vez que se hubieran alcanzado los pretendidos "equilibrios" macroeconómicos; al respecto, Suárez Dávila<sup>8</sup> señala lo siguiente:

*"La reforma financiera como elemento indispensable de una política de modernización y cambio estructural, requiere como parte de un proceso, instrumentarse con la oportunidad adecuada y con los ritmos convenientes. Para avanzar en el proceso de reforma, debieron darse y siguen dándose ciertas condiciones previas: la consecución de un marco macroeconómico adecuado, con ajuste de las finanzas públicas y baja en la inflación así como el saneamiento financiero de las empresas..."*<sup>9</sup>.

En efecto, se cuidó de proteger y postergar la Reforma Financiera lo más

<sup>7</sup> No se abundará más sobre este particular, sin embargo, cabe señalar que una explicación breve de estos instrumentos y de sus objetivos de política monetaria se encuentra en: Morales Castañeda, Raúl. "Naturaleza y alcance de las políticas monetaria y crediticia en México antes de la Reforma Financiera de 1988-1991", en: Análisis Económico (revista semestral de la UAM-A), Vol. X, No. 21, julio-diciembre 1992, pp. 23-41.

<sup>8</sup> Suárez Dávila, Francisco. "El Sistema Financiero Mexicano Frente al Reto Internacional", en: El Mercado de Valores No. 24, 15 de diciembre de 1990, p. 18.

<sup>9</sup> Más adelante, se analizará de que forma estas premisas presentes en el discurso oficial que dio sustento a la Reforma Financiera en México, no se cumplieron en los hechos y las consecuencias de "Fragilidad Financiera" que ello provocó al interior del SFM y en el entorno macroeconómico (Vulnerabilidad del Modelo, entre otros factores, por la forma de financiamiento de la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos y del proceso de sobreendeudamiento interno y externo de los agentes económicos: Estado, Empresas y Familias).

posible incluso de la competencia extranjera<sup>10</sup>, sin embargo se descuidaron aspectos de supervisión y regulación que se evidenciarán más adelante. En este sentido, señala Ortiz<sup>11</sup> que en la medida que se fue corrigiendo el déficit fiscal y se sanearon las finanzas públicas (gracias a la aplicación de programas de ajuste o estabilización macroeconómica que promueven la austeridad, para corregir el desequilibrio externo e interno, los cuales ya fueron tratados en el capítulo anterior de la presente Tesis), fue cambiando la forma del financiamiento obligatorio del gasto público a través de la banca (encaje legal y cajones selectivos), por uno basado en "Operaciones de Mercado Abierto (OMA's)"<sup>12</sup>, pero para ello fue necesario que el sistema financiero evolucionara primero hacia la creación de la banca múltiple<sup>13</sup> y la formación del mercado de valores, en especial en la conformación de un mercado de deuda pública que fue estimulado gracias a la

<sup>10</sup> Al respecto se puede ver el llamado decálogo de Córdoba Montoya (Supersesor de la Presidencia de CSG) en donde se señala cual es la receta factible a seguir por cualquier país para desmontar las "trabas" que impiden al mercado operar de manera eficiente en la asignación de recursos y lograr un crecimiento estable y sostenido (sic). Es por así decirlo, la versión a la mexicana de las medidas recomendadas por el "Washington Consensus", en donde se señala la necesidad de postergar lo más posible la Reforma Financiera. Ver: Córdoba Montoya, José. "Diez lecciones de la reforma económica en México", en: *Nexa*, No. 158, febrero de 1991, pp. 31-48.

<sup>11</sup> Ortiz Martínez, Guillermo. "La reforma financiera y la desincorporación bancaria", México: F.C.E. (Colección Una Visión de la Modernización de México), 1994, 363 pp.

<sup>12</sup> Al respecto cabe mencionar que las OMA's, junto con el Encaje Legal y la emisión de billetes y monedas son los mecanismos con los que cuenta un Banco Central para regular la oferta monetaria teniendo como objetivo el control de la inflación y como antecedente el saneamiento de las finanzas públicas.

Se entiende por OMA's las operaciones que realiza el Banco Central cuando ocurre al mercado bursátil a comprar o vender (según sea el caso) grandes cantidades de valores gubernamentales (mercado de deuda del Gobierno, siendo los CETES a 28 días los líderes o de referencia para otras operaciones) para inyectar o retirar liquidez al sistema y de esta forma controlar la inflación, determinar los niveles de tasas de interés, fomentar o desestimular el ahorro y el nivel de inversión y el nivel de demanda agregada de la economía en su conjunto (crecimiento económico).

De manera simplificada, se puede explicar la manera en que a través de OMA's se regula la oferta monetaria, de la siguiente manera:

Cuando se requiere retirar dinero de la circulación, es necesario que el Banco Central salga al mercado a vender un monto importante de CETES; como resultado de esta acción, dos efectos se manifiestan: 1.- si el monto vendido a través del mercado primario y/o secundario es sustancial, los "precios" de los CETES tenderán a la baja (por ser mayor la oferta a la demanda); esto ocasionará un aumento en las tasas de interés correspondientes (tanto la de rendimiento como la de descuento) y 2.- El monto recaudado por la venta de títulos mencionada, se "congela", es decir, el banco central retira de la circulación esos fondos *esterilización monetaria*, lo cual era justamente el objetivo de dicha maniobra. Aún más, esta situación de tasas al alza incentivará más el ahorro que el consumo; aunque hará más caro el crédito lo cual desestimulará la inversión y por ende el nivel de demanda agregada de la economía.

Por el contrario cuando se requiere inyectar liquidez a la economía, es decir, aumentar la cantidad de dinero en circulación, entonces se requerirá que el Banco Central salga al mercado a comprar títulos de deuda (CETES); manifestándose una reacción en cadena como la señalada líneas arriba, sólo que en sentido inverso (alza en el precio de CETES, reducción de las tasas de interés, se estimulará el consumo sobre el ahorro, el costo del crédito disminuirá con lo que se hará más atractiva la inversión y se estimulará el crecimiento de la demanda agregada).

<sup>13</sup> El origen de la banca múltiple se da en el año de 1978, y trajo como consecuencia en materia de supervisión, que a partir de entonces se dictaran disposiciones de control monetario y crediticio más homogeneizadas y no disposiciones específicas por cada grupo de bancos especializados.

aparición en 1978 de los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES)<sup>14</sup>.

Estos pasos previos hicieron posible que las necesidades de financiamiento del gasto público disminuyeran y fueran satisfechas a través de otras vías que permitieron que cambiara la orientación y el papel del SFM para favorecer la lógica de acumulación impulsada por el sector privado de la economía y que se instrumentara la desregulación de las operaciones del sistema financiero y de la banca en particular a partir de 1988. Aunque también cabría señalar que estarían en la base de la generación de los graves problemas de sobreendeudamiento interno y su manifestación posterior en los altísimos niveles de cartera vencida, que suscitó el "boom" crediticio que se dio al liberarse estos recursos que antes eran destinados a financiar el gasto público. Lo cual debe situarse además de en el entorno macroeconómico, dentro de los aspectos microeconómicos de gestión de los IF, en particular, de evaluación de riesgos y asignación de créditos que la banca comercial en particular habría de llevar a cabo de manera ineficiente.

La desregulación financiera en nuestro país adoptó el nombre de "desregulación operativa" (Ver Cuadro No. 2) y consistió fundamentalmente en la liberalización de las tasas de interés activas y pasivas del sistema bancario (1988); en la eliminación de la canalización obligatoria de recursos (cajones selectivos -1989) y en la sustitución y posterior eliminación del encaje legal (1989) y el coeficiente de liquidez (1991).<sup>15</sup>

<sup>14</sup> Los CETES son títulos de crédito al portador por los cuales el Gobierno Federal se obliga a pagar una suma fija de dinero en fecha determinada; son emitidos por conducto de la SHCP y el agente financiero (intermediario) para su colocación y redención es Banxico.

Como características importantes de este instrumento destacan las siguientes: es una inversión de alta liquidez; altamente segura (renta fija); se adquieren y negocian exclusivamente a través de las casas de bolsa; se emiten semanalmente los días jueves; su duración máxima no será mayor a un año (mercado de dinero); el rendimiento que producen está totalmente asegurado al vencimiento; si se venden antes (descuento), el rendimiento dependerá de las condiciones que existan en el momento respecto a la tasa de interés de la emisión más reciente; técnicamente el rendimiento que se obtiene como tenedor de un CETE, por un cierto periodo, es una ganancia de capital, no una tasa de interés; las operaciones se manejan en asientos contables, por tanto, no existe transferencia física de títulos.

Por último, cabe señalar que a partir del 23 de septiembre de 1982 fue incorporado el mecanismo de "subasta" para la determinación de la tasa de interés de los CETES. Este mecanismo consiste en dejar "al libre arbitrio de las fuerzas de mercado" la determinación de la tasa de interés (primarias), mientras que el monto de valores a ser colocados sería fijado por el emisor. Para 1989, la mecánica de colocación de CETES sufrió un nuevo cambio al adoptarse las subastas tipo "holandesas", en la que el monto de títulos que fija el emisor se coloca al mismo precio. Cabe señalar que la reforma más reciente (para el periodo de estudio de la presente Tesis) aplicable al régimen legal de los CETES, se efectuó con el paquete de reformas financieras del 23 de julio de 1993. Esta información puede ser revisada (tal y como fue presentada a nivel de las iniciativas de reforma que a este respecto envió el 20 de mayo de ese año el Ejecutivo al Congreso) en: El Mercado de Valores, No. 11, junio de 1993, pp. 10-11.

<sup>15</sup> Para una explicación más detallada de ello, véase: Ortiz Martínez, Guillermo, OP. Cit. p. 41.

CUADRO No. 2:  
LA DESREGULACION FINANCIERA U OPERATIVA EN MEXICO

PRINCIPALES MEDIDAS	AÑO	OBJETIVOS
*Liberalización de las tasas de interés activas y pasivas de la banca /1	1988	* Desregular la intermediación bancaria; aumentar la cartera de crédito y desmolvir la apatición del mercado paralelo de dinero.
*Eliminación de encaje legal /2	1989	* Cambios en la política de financiamiento del gasto público, a través de operaciones de mercado abierto (no inflacionario). Liberó recursos para aumentar el financiamiento bancario.
*Eliminación de controles selectivos al crédito /3	1989	* Terminar con las distorsiones en materia de tasas por debajo de los niveles del mercado que ocasionaba la política de financiamiento barato para fomentar ciertas actividades "prioritarias", las cuales quedaron a cargo de la banca de desarrollo y los fondos de fomento.
*Sustitución y posterior eliminación de un coeficiente de liquidez /4	1991	* Evitar las operaciones de arbitraje regulatorio de los bancos y la piramidación del coef. de liquidez con lo que aumento la dotación de recursos que los bancos podían utilizar para otorgar créditos.
* Autonomía del Banco de México	1993	* Busca preservar la estabilidad de precios mediante el control monetario. En su ley orgánica se definen como sus facultades: 1) regular el crédito; 2) los cambios y 3) la prestación de servicios financieros.

NOTAS:

- /1 Las tasa de interés activas son las que cobra el banco a los usuarios de créditos y las pasivas son las que paga a los ahorradores, el diferencial entre ambas es el margen financiero.
- /2 El encaje legal es un instrumento de política monetaria cuyo propósito es el de aumentar o restringir el circulante y el crédito. Consiste fundamentalmente en el porcentaje de la captación bancaria que Banco determina que debe quedar depositado obligatoriamente en el propio instituto, con o sin causa de intereses. Su utilización en nuestro país se remonta a 1924, a partir de 1947 se de determinó que los bancos debían canalizar un porcentaje de su captación hacia la inversión obligatoria en valores. Los recursos obtenidos se canalizaban hacia sectores considerados como prioritarios, incluido el propio Gobierno, lo cual generaba una escasez de crédito para los sectores privados.
- /3 La canalización selectiva del crédito es un instrumento monetario cuyo objetivo es fomentar o disminuir ciertos tipos de préstamos e inversiones del sistema bancario, de acuerdo con objetivos de política financiera. A través de la canalización selectiva se busca orientar el financiamiento aquellas actividades productivas consideradas como prioritarias.
- /4 El coeficiente de liquidez obligaba a los bancos a mantener una reserva de liquidez de por lo menos el 30% de su captación, el cual podía integrarse por valores gubernamentales y/o efectivo en caja y/o depósitos a la vista en el Banco.

FUENTE: Elaboración propia.

Una vez que se avanzó en estos procesos de desregulación operativa o financiera en un contexto de "equilibrios" macroeconómicos, se dictaron una serie de medidas que iniciaron el proceso de desregulación bajo su forma organizacional, a partir de 1990.

Sin embargo, y ya en el contexto de la etapa de desregulación organizacional, en el año de 1993 se habría de verificar la **Autonomía del Banco de México**, la cual sería la última medida de Desregulación Financiera en el periodo de estudio; la ubicamos en esta modalidad, ya que dicha reforma tiene objetivos de política monetaria y por tanto de estabilidad macroeconómica. Esta medida habría de implicar las siguientes modificaciones legales:

- \* La Reforma Constitucional de los artículos 28, 73 y 123 de la Carta Magna y
- \* La nueva Ley Orgánica del Banco de México

## **2.2.2. AUTONOMIA DEL BANCO DE MEXICO**

El día 17 de mayo de 1993, el Ejecutivo envió al Congreso una iniciativa de Ley para modificar los artículos 28, 73 y 123 de la Constitución; dichas reformas tenían como finalidad consignar en la Carta Magna, la plena "autonomía" del Banco de México (Banxico), para precisar su objetivo prioritario de procurar la estabilidad del poder adquisitivo de nuestra moneda.

A partir de este momento se inició el proceso legislativo correspondiente, el cual habría de desembocar en la aprobación de tales reformas constitucionales el día 20 de agosto del mismo año y culminar con la presentación de una nueva Ley Orgánica del Banxico.

### **2.2.2.1. REFORMA A LOS ARTÍCULOS 28, 73 Y 123 DE LA CONSTITUCIÓN**

La razón de ser de la referida iniciativa, tal como lo señala la exposición de motivos, es "consolidar y preservar la estabilidad de precios". Este es el objetivo prioritario que la Constitución asignaría al Banco Central<sup>16</sup>

En la referida iniciativa se señala que, con el fin de que el Banco Central esté en condiciones de cumplir con este objetivo es conveniente que se encuentre

<sup>16</sup> Al respecto, se puede consultar el texto íntegro de la "Propuesta del Presidente de la República para dar Autonomía al Banco de México" en: El Mercado de Valores, No. 11, Junio 1 de 1993, pp. 4-9.

aislado de presiones, es decir, que sea autónomo en el ejercicio de sus funciones. La idea que subyace de este señalamiento, parte del reconocimiento de que la estabilidad de precios es una condición necesaria, aunque no suficiente para alcanzar un crecimiento económico permanente. En seguida se hacen una serie de pronunciamientos sobre las causas y efectos "nocivos" de la inflación para argumentar que es conveniente separar la función de crear dinero de otras tareas del Estado en las que se enfrentan continuas demandas para incrementar el gasto y reducir los impuestos; es por eso (se señala) que se precisa financiar el gasto por vías no inflacionarias (como las operaciones de mercado abierto) y de ahí la justificación de un Banco Central Autónomo, que opere políticas estabilizadoras mediante un estricto control monetario es directa y entraña la supremacía de la noción de oferta monetaria exógena y de las tesis monetaristas basadas en la ecuación de cambio de Fisher, que señalan la "neutralidad" del dinero en el crecimiento económico real y a largo plazo y los efectos inflacionarios del incremento en la oferta monetaria, dados por el poder de emisión del Banco Central.<sup>17</sup>

Todos estos aspectos quedaron de manifiesto en la modificación al artículo 28 constitucional, en el que también se explicitan los ámbitos de su competencia o funciones, a saber: **Banxico regulará el crédito, los cambios y la prestación de servicios financieros.**<sup>18</sup>

Esta iniciativa propuso, asimismo, diversas modificaciones a la fracción X del artículo 73 Constitucional, los cuales serían de naturaleza conceptual, a saber: Los servicios que prestan tanto las instituciones de crédito, como los intermediarios financieros no bancarios, serán denominados de manera general "servicios financieros", la enmienda se propuso sustituir la expresión "servicios de banca y crédito" por la referida de "servicios financieros".

Por su parte, la reforma al artículo 123 Apartado B, fracción XIII bis, tuvo como propósito: establecer que las relaciones laborales entre el Banco y sus trabajadores continuarán regidas por lo dispuesto en tal precepto. Este señalamiento es necesario ya que, de no hacerse, el Banco Central, al no ser ya una entidad de la administración pública federal, no estaría en el supuesto a que se refiere el texto vigente de la citada fracción.

<sup>17</sup> Una explicación sobre el tema inflacionario y el propósito de la autonomía de Banxico desde está lógica "oficial" se puede encontrar en: Mancera Aguayo, Miguel. "Objetivos de la Autonomía del Banco de México". en: *El Mercado de Valores*, No. 4, abril de 1994, pp. 8-10.

<sup>18</sup> Estos aspectos serán tratados más adelante cuando se analice la nueva Ley Orgánica del Banco de México.

### **2.2.2.2. LEY ORGÁNICA DEL BANCO DE MÉXICO (LOBM)**

En la nueva LOBM quedaron plasmadas las finalidades del Banxico y las facultades de que dispondrá para su consecución, así como los preceptos necesarios para poner en práctica los elementos esenciales de la autonomía del banco central.

El Ordenamiento que rige la organización y funcionamiento del Banxico establece que la finalidad primordial del mismo, es:

- *proveer a la economía mexicana de moneda de curso legal;*
- *procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda;*
- *promover el sano desarrollo del sistema financiero y*
- *propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pago.*

### **2.2.2.3. CONFORMACIÓN DEL GOBIERNO DEL BANXICO:**

El ejercicio de las funciones y administración del banco se encomiendan en el ámbito de sus respectivas competencias a: una **Junta de Gobierno (JG)** y un **Gobernador**.

La JG estará integrada por cinco miembros: un Gobernador y cuatro Subgobernadores, designados de acuerdo al procedimiento que se establece en la Constitución. El Ejecutivo Federal nombrará al Gobernador del banco entre cinco miembros de la JG, que estará presidida por éste.

#### **2.2.2.3.1. FACULTADES DE LA JUNTA DE GOBIERNO**

Sus principales facultades son resolver sobre el otorgamiento del crédito al Gobierno Federal, así como determinar las políticas y criterios conforme a los cuales el Banco realizará sus operaciones, pudiendo incluso señalar las características que éstas deberán tener. También dictará las políticas a las que deba ajustarse el propio Banco en el ejercicio de las facultades normativas que le competen, con excepción de las relativas a la materia cambiaria que serán asignadas a una Comisión de Cambios, como se menciona más adelante.

#### **2.2.2.3.2. FACULTADES DEL GOBERNADOR**

Sin perjuicio de las atribuciones de la Junta de Gobierno, el Gobernador tiene a su cargo la administración, la representación legal, el ejercicio de las funciones del Banco y ejecutar los acuerdos de la JG y de la Comisión de Cambios.

Por otra parte, destacan tres elementos esenciales para dotar de verdadera autonomía al Banxico en lo que se refiere a su organización, éstos son:

- 1) Los periodos por los que serán nombrados los Gobernadores y Subgobernadores.- El primero durará en su cargo seis años y comenzará sus funciones al inicio del cuarto año calendario de cada administración presidencial. Mientras que los segundos, cubrirán un periodo de ocho años y como las sustituciones se harán de manera escalonada, durante cada administración sólo se podrá sustituir a tres, conforme el siguiente calendario: al inicio del primero, tercero y quinto año.
- 2) La inamovilidad de los miembros de la JG.- Se señala en el artículo 28 de la Constitución que las personas encargadas de la conducción del banco central sólo podrán ser removidas de su cargo por causa grave; en este sentido, la Ley señala como causas de remoción de un miembro de la JG la incapacidad mental y física que impidan el correcto desempeño de su cargo durante un periodo de más de seis meses; el incumplimiento de sus obligaciones; así como el dejar de reunir alguno de los requisitos que se exigen para su nombramiento. En el proceso de remoción intervienen el Ejecutivo, la JG y el Senado de la República.
- 3) Las remuneraciones de los mismos.- Estas serán fijadas por un Comité, el cual estará integrado por el presidente de la CNB y dos personas con experiencia en el mercado laboral bancario que designe la SHCP.

#### 2.2.2.4. FUNCIONAMIENTO DEL BANXICO

Con base a lo establecido en el artículo 28 de la Constitución, se establece que el Banco Central, en los términos que establezcan las leyes y con la intervención que corresponda a otras autoridades competentes en estas materias, tendrá a su cargo: **la regulación del crédito, los cambios y la prestación de servicios financieros.** Estos ordenamientos asignarían a las autoridades gubernamentales y al banco central las facultades de regulación en estas materias. Además, establecerían los mecanismos que garanticen una adecuada coordinación de las políticas del banco con la política económica general del gobierno instrumentada por conducto de la SHCP.

##### 2.2.2.4.1. POLÍTICA MONETARIA Y CREDITICIA

Es facultad exclusiva de un banco central autónomo, el determinar de manera independiente el monto y manejo de su propio crédito. En este sentido, quedó establecido en el citado artículo 28 constitucional, que ninguna autoridad podrá ordenar al Banxico conceder financiamiento. Al respecto, la propia Ley

señala que únicamente serán sujetos de crédito los siguientes: El Gobierno Federal, las instituciones bancarias del país, otros bancos centrales y autoridades financieras del exterior, organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales y a los fondos de protección al ahorro (FOBAPROA) y de apoyo al mercado de valores.

Cabe señalar, que en cuanto, al papel de Banxico como **"agente financiero del gobierno"** la Ley señala que el Banco sólo podrá adquirir valores referidos cuando dicha operación no provoque expansión monetaria y facilite la operación del banco en el mercado de dinero; así también queda limitada la expedición de cheques u otros documentos con cargo a la cuenta de la Tesorería de la Federación, para evitar que el banco se vea obligado con demasiada frecuencia a colocar valores a cargo y por cuenta del Gobierno Federal.

Por lo que respecta al papel de **"Prestamista de Última Instancia (PUI)"**, es decir, a los financiamientos "de emergencia" que el Banco conceda a las instituciones nacionales de crédito, sólo podrá tener propósitos de regulación monetaria con el fin de proteger al propio banco contra presiones de solicitantes de crédito que pudieran expandir excesivamente la base monetaria. También se establece que los citados financiamientos, se efectuarán en términos congruentes con las condiciones del mercado y conforme a disposiciones de carácter general, con lo que se asegura la eliminación de subsidios.

#### 2.2.2.4.2. POLÍTICA CAMBIARIA

En nuestro país, el Banco Central y el Gobierno Federal trabajan en colaboración para fijar las políticas cambiarias. La nueva LOBM determina que, en su actuación en esta materia, Banxico se sujetará a las directrices que determine una **"Comisión de Cambios"** que se integrará por miembros de la JG del propio banco y por altos funcionarios del Gobierno Federal, en particular de la SHCP. En este sentido, las resoluciones de la Comisión requerirán del voto favorable de cuando menos uno de los representantes de dicha Secretaría; teniendo por tanto esta última, el poder decisorio en materia cambiaria.

Por su parte, el banco podrá compensar el aumento en la base monetaria generado por la adquisición de divisas que efectúe en cumplimiento de las directrices de la Comisión mediante la colocación y en su caso, emisión de valores a cargo del Gobierno Federal (política de esterilización monetaria).

#### 2.2.2.4.3. REGULACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

La Ley contiene una serie de disposiciones relativas a las facultades que corresponden al Banxico para regular la intermediación y los servicios financieros.

En esta materia se señala que todas las regulaciones que el banco emita en este sentido, deberán tener por motivo la regulación monetaria o cambiaria, el sano desarrollo del sistema financiero, el buen funcionamiento del sistema de pagos y la protección de los intereses del público.

En lo relativo a la coordinación del instituto con otras autoridades financieras, se faculta a los representantes del banco ante las juntas de gobierno de las comisiones supervisoras del SFM para suspender, por un plazo no mayor de 5 días hábiles, la ejecución de las resoluciones de dichas comisiones que afecten la política monetaria. En este plazo, el banco deberá presentar sus puntos de vista a la junta de gobierno respectiva para que resuelva en definitiva.

Por otra parte, se amplía el alcance de la facultad del instituto central para que pueda regular, en general, el servicio de transferencia de fondos a través de instituciones de crédito y de otras empresas que lo presten de manera profesional; en virtud de su función de promover el buen funcionamiento del sistema de pagos.

Por último, se debe mencionar que el Banxico deberá rendir cuentas sobre su gestión, en este sentido, tendrá que enviar anualmente al Ejecutivo Federal y al Congreso de la Unión dos informes sobre sus funciones sustantivas. El primero, deberá presentarse en enero, será un informe de planeación a futuro y deberá exponer la política monetaria que seguirá durante el ejercicio respectivo.

El segundo, será presentado en abril y será de rendición de cuentas sobre el ejercicio anterior. Además, cualquiera de las cámaras del Congreso podrá citar al Gobernador para que rinda informes sobre las políticas y actividades de la institución.

### **2.3. DESREGULACION ORGANIZACIONAL:**

La Regulación Organizacional tiene como principal objetivo promover la eficiencia de los IF y de los mercados de crédito y capital. (Ver Cuadro No. 1). "Para que los IF tengan mayor eficiencia operativa, las normas deben posibilitar el pleno aprovechamiento de su capacidad instalada, mediante la obtención de economías de escala y de las ventajas de costo derivadas de la prestación de servicios financieros complementarios; a la vez deben incentivar la competencia a través de la reducción de las barreras para ingresar a los diversos segmentos de los mercados de dinero y capital"<sup>19</sup>.

---

<sup>19</sup> Heid, Günter, Op. Cit., p. 29.

En esta lógica, la **Desregulación Organizacional** persigue ampliar la gama de servicios financieros que pueden prestar las instituciones financieras, aprovechando las ventajas de la diversificación y la tendencia a la "universalización" que caracteriza la evolución actual de los mercados financieros<sup>20</sup>; así como la introducción de nuevos instrumentos y aún de nuevas figuras o IF. En cambio, el reforzamiento de la regulación organizacional busca restringir la gama de servicios que pueden prestar los IF con miras a que éstos se especialicen.

La experiencia mexicana, en materia de desregulación organizacional ha sido bastante compleja y extensa en el tiempo (ya que aún no ha concluido) y como se analizará en el último capítulo de la presente tesis, ha cambiado su lógica y objetivos, ya que pasó en un primer momento de criterios de modernización y eficiencia de las instituciones (sobre todo a partir de 1990 y hasta fines de 1994), al de sobrevivencia de las mismas, como consecuencia de la situación de insolvencia del SFM que la crisis financiera de 1994 habría de poner en evidencia.

Es así, que la desregulación organizacional en nuestro país, ha comprendido cambios institucionales y normativos a nivel del sistema; así como la modificación de las estructuras jurídicas y administrativas que regulan a los distintos IF y que les confieren nuevas formas de operar; la creación de nuevos instrumentos y aún de nuevas figuras; así como la delimitación de la estructura accionaria que define la suscripción, el porcentaje de participación y tenencia de las acciones representativas del capital social de tales intermediarios.

Por tanto, ésta implicó que se promulgaran, reformaran, adicionaran y derogaran diversas leyes que rigen a los distintos intermediarios y aún a nivel constitucional (en mercados en el proceso de "Cambio Estructural" impulsado como objetivo del modelo económico salinista), con el fin de adecuar su estructura jurídica e institucional bajo criterios de "modernidad" y "eficiencia" y configurar un SFM liberalizado.

A continuación, se pasará revista a los cambios de orden legal, que a lo largo de distintos momentos que van de diciembre de 1989 a abril de 1995 habrían de conducir al proceso de desregulación organizacional y que conformaron el actual SFM; (este proceso se puede observar de manera esquemática y resumida en el Cuadro No. 3).

<sup>20</sup> Un excelente análisis de las tendencias actuales de desregulación del Sistema Financiero Internacional por países, se encuentra en: Itzhack, Swary y Barry, Topf. *"La Desregulación Financiera Global (la banca comercial en la encrucijada)"*, México: F.C.E., 1993.

CUADRO No. 3:  
LA DESREGULACION ORGANIZACIONAL EN MEXICO

NOMBRE	FECHA DOF	LEYES: PROMULGADAS, REFORMADAS O ADICIONADAS	ASPECTOS RELEVANTES
Paquete Financiero de Dic-89-Ene-90	19 y 27 dic-89 3 Y 4 ene '90	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Ley Reglamentaria del Serv. Público de Banca y Crédito</li> <li>* Ley Gra. de Instituciones y Soc. Mutualistas de Seguros</li> <li>* Ley Fed. de Instituciones de Fianzas</li> <li>* Ley Gra. de Organizaciones y Activ. Aux. de Crédito</li> <li>* Ley del Mercado de Valores</li> <li>* Ley Gra. de Sociedades de Inversión</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Se inició la apertura a inversionistas extranjeros - personas físicas - (Cap) siene "C"</li> <li>* Se flexibilizaron las normas para fijar coberturas, planes, primas, tarifas y controles</li> <li>* Se permitió el establecimiento de vínculos patrimoniales entre afianzadoras del país.</li> <li>* Se reconoció el establecimiento a las empresas de Factoraje como Org. Aux. de Créd.</li> <li>* Se reconoció la figura del Especialista Bursátil como Intermediario del Mercado de Val.</li> <li>* Se ordenó a buscar una mayor simplificación administrativa en sus operaciones.</li> </ul>
Paquete Legislativo de Julio de 1990	18 julio '90	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Ley de Instituciones de Crédito (Promulgación)</li> <li>* Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras (Promulgación)</li> <li>* Ley del Mercado de Valores</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Se restablece el régimen mixto en la propiedad y prestación del Servicio de Banca.</li> <li>* Establece las bases de organización y funcionamiento de los Gpos. Fin (de 3 tipos).</li> <li>* Señala funciones y atribuciones de los IF que forman el Mercado de Valores. Además, se permite un máximo de 30% de IED en el Cap. Soc. y un máximo de 10% a la tenencia individual de acciones. Este Régimen es similar al de la Banca y los GF.</li> </ul>
Reformas de Diciembre de 1991	27 dic. '91	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Ley Gra. de Organizaciones y Activ. Aux. de Crédito</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Se reconoció jurídicamente a las Soc de Ahorro y Préstamo como Org. Aux de Créd.</li> </ul>
Reformas de Junio de 1992	8 junio '92	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Ley de Instituciones de Crédito</li> <li>* Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Se permitió la emisión de acciones serie "L" (para personas morales extranjeras) que representarán hasta un 30% del capital ordinario, siendo similar para los Gpos. Fin. y un máximo de 10% a la tenencia individual de acciones serie "A" y "B".</li> </ul>
Paquete Financiero de Julio de 1993	23 Julio '93	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Ley de Instituciones de Crédito</li> <li>* Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras</li> <li>* Ley del Mercado de Valores</li> <li>* Ley Gra. de Organizaciones y Activ. Aux. de Crédito</li> <li>* Ley Gra. de Instituciones y Soc. Mutualistas de Seguros</li> <li>* Ley Fed. de Instituciones de Fianzas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Se autorizó a los Bcos. Com. a celebrar contratos de Arrendamiento Financiero.</li> <li>* Se permitió la participación de dos IF del mismo tipo en un mismo GF.</li> <li>* Se creó el SIC, Información Privilegiada, CAVAL, INDEVAL, Sistemas de Autom. etc.</li> <li>* Se les permitió operar con acciones propias y emitir acciones de voto restringido (L).</li> <li>* Se permitió que las Aseguradoras Mercantiles un Gpo. Fin. mediante vínculos patrim.</li> <li>* Se autorizó a las Afianzadoras a operar bajo capital fijo o variable y emitir Oblig. Sub.</li> </ul>
Reformas de Agosto de 1993 '1	20 Ago. '93	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Autonomía de Banco de México: (Ref. Const. Arts. 28, 73, 123 y nueva Ley Orgánica Bancaria)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Busca preservar la estabilidad de precios mediante el control monetario, además, se detallan sus facultades: regular el crédito, los cambios y la prestación de serv. fin.</li> </ul>
Paquete Financiero de Diciembre de 1993		<ul style="list-style-type: none"> <li>* Ley de Instituciones de Crédito</li> <li>* Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras</li> <li>* Ley del Mercado de Valores</li> <li>* Ley Gra. de Organizaciones y Activ. Aux. de Crédito</li> <li>* Ley Gra. de Instituciones y Soc. Mutualistas de Seguros</li> <li>* Ley Fed. de Instituciones de Fianzas</li> <li>* Ley Gra. de Sociedades de Inversión</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* El Cap. Soc. queda integrado por una parte Ord. (51%) y una Adic. (49%). La tenencia individual máxima para inversionistas físi. y Ent. Fin. del Ext. podrá ser del 20%.</li> <li>* Se estableció que con el 30% de las acciones se adquiere el control de un Bco. Mult.</li> <li>* La estructura y tenencia de las acciones rep. del Cap. Soc. es similar al de la Banca.</li> <li>* La IED permitida en CB y EB será máximo del 30% y la tenencia individual no excede ni del 10% o el 15% previa autorización. Sobre establecimiento de Ofic. del Repres.</li> <li>* Se autoriza la IED en AGO, AF, EFF y CC hasta por un 30% del Cap. Soc.</li> <li>* Se autoriza la IED en las Aseguradoras hasta por un monto del 49% del Cap. Soc.</li> <li>* Se autoriza la IED en las Afianzadoras hasta por un monto del 49% del Cap. Soc. y se les autoriza a emitir Obligaciones Subordinadas, convertibles en capital.</li> <li>* Se adicionó un Cap. denom. "De las Filiales de las Fin del Exterior para todos los IF."</li> </ul>
Reformas de Febrero de 1995	15 Feb '95	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Ley de Instituciones de Crédito</li> <li>* Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras</li> <li>* Ley del Mercado de Valores</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Se amplió hasta un 40% del capital social ordinario la emisión de acciones serie "L" para Bancos, Gpos. Fin., Casas de Bolsa y Especialistas Bursátiles hasta un 20% para la tenencia individual (Serie "A" y "B"). Las CB y EB podrá emitir Oblig. Sub.</li> </ul>
Reforma de Abril de 1995 '1	28 Abr. '95	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (Promulg.)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Se detalla la fusión de las antiguas CNB y CNV en la nueva Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y los ámbitos de su competencia.</li> </ul>

NOTAS: '1' Las medidas que se encargarán de dotar de "Autonomía" al Banco de México, pertenecen al proceso de "Desregulación Financiera", aunque se presentan en este cuadro (3) que concierne en el tiempo con las medidas de "Desregulación Organizacional" aquí señaladas, así como las que destacan la fusión de la CNB y la CNV que se pertenecen al conjunto de medidas propias de la "Regulación o Supervisión Prudencial".

FUENTE: Elaboración propia con información publicada en el Diario Oficial de la Federación (DOF), varios números

### 2.3.1. EL PAQUETE FINANCIERO DE DICIEMBRE DE 1989

En diciembre de 1989 el Congreso aprobó una serie de reformas jurídicas que regulaban la operación de la mayoría de las instituciones financieras. Los propósitos de dichas reformas eran: disminuir la regulación excesiva y mejorar la supervisión del SFM; reconocer y regular sin excesos a los nuevos intermediarios e instrumentos; fomentar su capitalización y el aprovechamiento de economías de escala y promover una mejor cobertura de mercados y mayor competencia entre intermediarios. Estas reformas tuvieron una vigencia efímera, ya que a partir de 1990, la orientación del SFM habría de cambiar para devolverle a la iniciativa privada la propiedad y prestación del servicio de banca y crédito y con el impulso para la conformación de Grupos Financieros (GF).

Es así, que con estas reformas, se modificaron las siguientes leyes:

- \* *Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito;*
- \* *Ley General de Instituciones de Seguros;*
- \* *Ley Federal de Instituciones de Fianzas;*
- \* *Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito;*
- \* *Ley del Mercado de Valores y*
- \* *Ley General de Sociedades de Inversión.*

A continuación se detalla en que consistieron dichas reformas:

#### 2.3.1.1. LEY REGLAMENTARIA DEL SERVICIO PÚBLICO DE BANCA Y CRÉDITO

Cabe hacer la aclaración que esta Ley se promulgó en el contexto de banca nacionalizada y que meses más tarde sería derogada cuando se le devolvió el carácter de mixto a la propiedad y prestación del servicio de banca con la promulgación de la Ley de Instituciones de Crédito el 18 de julio de 1990.

En esta Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito se buscó ampliar la autonomía de gestión de los bancos; para ello se buscaba fortalecer las facultades de los consejos directivos para la toma de decisiones. Es así que el Consejo adquirió la facultad para designar y remover al director general, decisión que anteriormente recaía en el Ejecutivo. También se dictaron otras disposiciones referentes a la gestión administrativa de la sociedad.

Es preciso señalar que con esta Ley se inició la apertura a inversionistas

extranjeros <sup>21</sup> mediante la constitución de una parte adicional del capital social con la suscripción de CAP's de la Serie "C"; dicha serie, sin embargo no daba derecho a participar en el consejo de administración de la sociedad emisora, pero si garantizaba la participación en las utilidades y en su caso, en la cuota de liquidación de la institución. Por otra parte, se incrementó de 1 a 5% el nivel máximo de participación de cualquier persona física o moral en la serie "B" de los CAP's.

Adicionalmente, se elevó a 8% el nivel de capitalización de dichas instituciones, estableciéndose el compromiso de que ese porcentaje se elevaría en forma gradual hasta alcanzar 8%, con el fin de cumplir con los niveles manejados por la banca internacional.

En materia de supervisión, se permitió a la Comisión Nacional Bancaria imponer directamente sanciones a las instituciones de crédito que violaran las normas legales.

### **2.3.1.2. LEY GENERAL DE INSTITUCIONES DE SEGUROS**

Esta Ley se planteaba los siguientes objetivos: alentar la competencia en el sector, promover nuevas formas de seguro, garantizar la solvencia de las compañías, salvaguardar la protección del asegurado y promover el ahorro institucional.

Se plasmó en la presente el concepto de "autorización" en lugar del de "concesión", para que competa a los particulares la realización y prestación de las actividades propias de este ramo. De igual forma, se flexibilizaron las normas vigentes para establecer las coberturas, planes, primas, tarifas y documentos de contratación con mayor libertad por las aseguradoras, de acuerdo con disposiciones generales dictadas por la autoridad.

En materia de inversión extranjera, se aceptó nuevamente su participación minoritaria, situación que estaba prohibida desde 1965, con el objeto de incorporar adelantos tecnológicos y asegurar mayores niveles de capitalización de

---

<sup>21</sup> Cabe recordar que con motivo de la nacionalización bancaria en 1982, la totalidad del capital pagado de los bancos estaba en manos del Estado y que es durante el régimen de Miguel de la Madrid cuando se permite la inversión privada nacional en el capital accionario de las sociedades nacionales de crédito mediante la suscripción de Certificados de Aportación Patrimonial (CAP's). La estructura del capital social quedaba integrada por dos series de acciones: la Serie "A" que representaba el 66% del capital y estaba suscrita por el Estado y la Serie "B" que representaba el 34% restante y estaba en manos de inversionistas privados nacionales. Para mayor detalle puede consultarse la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, Diario Oficial de la Federación (DOF), 14 de enero de 1985. Artículos del 11 al 15.

los intermediarios. Igualmente, se permitió que las aseguradoras practicasen operaciones de reafianzamiento.

Por lo que toca a la supervisión, se destaca el hecho de la creación de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas como órgano independiente, ya que desde 1970 estaba fusionada con la Comisión Nacional Bancaria, que como su nombre lo indica, es la autoridad encargada por ley de vigilar e inspeccionar las actividades que llevan a cabo las instituciones y sociedades mutualistas de seguros, las instituciones de fianzas y todas aquellas personas que de acuerdo con dicha ley estén relacionadas con la actividad aseguradora o afianzadora.

Asimismo, se fijaron capitales mínimos para cada operación y ramo con el fin de fortalecer sus recursos patrimoniales; así como un capital mínimo de garantía para hacer frente a las responsabilidades y obligaciones contraídas por los asegurados

### **2.3.1.3. LEY FEDERAL DE INSTITUCIONES DE FIANZAS**

Esta ley fue reformada con el fin de que estas instituciones se adecuaron a las nuevas condiciones del mercado nacional e internacional; de igual manera, se posibilitó la participación de otras instituciones de fianzas o de seguros del país, en el capital social de las afianzadoras, debiéndose respetar en todos los casos, el límite accionario fijado por la legislación.

### **2.3.1.4. LEY GENERAL DE ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DEL CRÉDITO.**

Esta ley sufrió diversas modificaciones y adiciones, con el propósito de liberar y desregular las actividades realizadas por dichos intermediarios financieros no bancarios, con el fin de promover su desarrollo equilibrado y aumentar la eficiencia de los servicios que prestan.

#### ***Empresas de Factoraje Financiero (EFF)***

Se reconoció jurídicamente la figura de las EFF como organización auxiliar del crédito. En dicha enmienda se reconoce que el factoraje financiero viene a constituir un esquema de financiamiento idóneo para las empresas pequeñas y medianas que tienen poco acceso a los esquemas tradicionales de crédito para financiar su capital de trabajo debido a sus problemas de liquidez; ya que mediante la enajenación de sus derechos de cobro (cuentas por cobrar), a través

del descuento de documentos, obtienen un adecuado flujo de efectivo para la realización de sus operaciones.

#### **Arrendadoras Financieras (AF)**

Se permitió a las AF la colocación de obligaciones en el mercado de capitales; como contraparte, tienen la obligación de seguir ciertos lineamientos, como procurar una capitalización acorde con criterios de solvencia así como observar una adecuada diversificación de riesgos en el manejo de sus operaciones activas y pasivas. Igualmente están obligadas a suscribir los aumentos de capital que determinen las autoridades competentes.

#### **Uniones de Crédito (UC)**

Con objeto de imprimir un mayor dinamismo a la modernización de las UC, se realizaron diversas reformas tendientes a ampliar sus fuentes de crédito; a ofrecerles otras alternativas de inversión de los recursos de sus socios; a diversificar las adquisiciones de mercancías e insumos; a arrendar bienes de capital a sus socios; además de que se simplificaron los trámites para su constitución.

Por último, cabe señalar que con el propósito de que los intermediarios financieros no bancarios - almacenadoras, arrendadoras y EFF - estén en condiciones de competir con intermediarios extranjeros, se previó la participación minoritaria de inversionistas extranjeros en el capital social de dichas instituciones.

### **2.3.1.5. LEY DEL MERCADO DE VALORES**

Esta Ley, tenía como objetivo promover las condiciones que favorecieran una mayor participación de emisiones de valores mexicanos en el exterior, así como atraer flujos de capital y preparar a los intermediarios nacionales para enfrentar una mayor competencia en el futuro.

La desregulación de la actividad bursátil se orientó a promover la competencia y a facilitar su operación. Los criterios básicos de refieren a la expedición de lineamientos generales por parte de la autoridad, el libre funcionamiento del mercado y la provisión de acciones correctivas, dentro de una mayor certidumbre jurídica y supervisión.

Por otra parte, se reconoció la figura del "Especialista Bursátil" como un intermediario más del mercado de valores con un nicho de mercado bien definido, ya que su función es la de actuar como mediador entre la oferta y la demanda de títulos, efectuando operaciones por cuenta propia respecto de los valores en que

se haya registrado como tal; cabe mencionar que se estableció un catálogo de operaciones para el especialista bursátil, el cual es más limitado que el de las casas de bolsa, amén de las restricciones a las que está sujeto.

En materia de supervisión, se reasignaron las facultades de la Comisión Nacional de Valores, con el fin de fortalecer su autoridad de regulación y promoción del mercado de valores. Para ello, se le facultó para imponer directamente las sanciones previstas en la Ley, expedir disposiciones de carácter general sin requerir la autorización previa de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

### **2.3.1.6. LEY DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN**

En el mismo paquete se incluyeron reformas a la Ley General de Sociedades de Inversión que data de 1984 y cuyo origen se remonta a los años 50's., con el propósito de desregular y buscar una mayor simplificación administrativa en sus operaciones para que contribuyan de manera más oportuna a la canalización de recursos a proyecto productivos y capten el ahorro de los inversionistas, fundamentalmente pequeños y medianos, hasta institucionales.

### **2.3.1.7. GRUPOS FINANCIEROS**

Un aspecto relevante del "paquete financiero" de diciembre de 1989, fue en el sentido de que estableció modificaciones a las prohibiciones que en materia de agrupaciones financieras se habían establecido a raíz de la nacionalización bancaria y que no permitían la vinculación patrimonial de las casas de bolsa con otros intermediarios, permitiéndose en cambio que la banca nacionalizada lo pudiera hacer sólo con organizaciones auxiliares del crédito y las permitidas entre aseguradoras y afianzadoras.

De tal suerte que, por vez primera, nació el concepto de "grupos financieros no bancarios" a través de la creación de una "sociedad controladora" de acciones, cuyos miembros podían ser intermediarios de cualquier tipo excepto bancos, eliminando así las barreras formales que, en la materia existían para la vinculación patrimonial entre casas de bolsa, organismos auxiliares del crédito y empresas de seguros y fianzas

En relación con la sociedad controladora, ésta debía estar integrada por lo menos con tres intermediarios financieros no bancarios y mantener 51% del capital pagado de cada uno de los integrantes del grupo; también se estableció que se prohibía la participación de inversionistas extranjeros en su capital.

Asimismo, la controladora tenía la obligación de responder subsidiaria, solidaria e ilimitadamente por las pérdidas de todos y cada uno de los integrantes del grupo.

Estas reformas fueron aprobadas por el Congreso de la Unión y se publicaron en el Diario Oficial de la Federación los días 19 y 27 de diciembre de 1989, así como el 3 y 4 de enero de 1990.

### 2.3.2. REFORMAS DE JUNIO-JULIO DE 1990

En junio de 1990 culminó el proceso legislativo de reforma constitucional a los artículos 28 y 123 que dio lugar al restablecimiento de un régimen mixto en la propiedad y prestación del servicio de banca en México y consecuentemente, a la participación del sector privado en la banca comercial. Como ya se ha mencionado líneas arriba hasta entonces se contaba con la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, reformada unos cuantos meses atrás. A partir de este momento se inició un proceso de reformas legales que iniciaron con la derogación de la Ley anterior y la promulgación de la nueva Ley de Instituciones de Crédito, promulgada en el DOF el día 18 de julio de 1990 y que culminarían con el proceso de "reprivatización" bancaria que consistiría en la venta de los bancos comerciales, que se analiza más adelante.

Para dar un nuevo basamento jurídico al sistema financiero en el nuevo contexto de banca con propiedad mixta, en julio de ese mismo año se expidió el llamado "paquete legislativo financiero"<sup>22</sup>, compuesto por:

- *Ley de Instituciones de Crédito (Promulgación);*
- *Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras (que es la primera de carácter específico en esta materia) y*
- *Ley del Mercado de Valores (Reformas).*

A continuación se estudia con más detalle cada una de éstas reformas jurídicas:

#### 2.3.2.1. LEY DE INSTITUCIONES DE CRÉDITO (LIC)

El artículo 1º. Señala que la presente Ley tiene por objeto regular el servicio de banca y crédito; la organización y funcionamiento de las Instituciones de crédito (que podrán ser de dos tipos: Instituciones de Banca Múltiple e

<sup>22</sup> Al respecto véase: De la Fuente Rodríguez, Jesús (Coord.), "Comisión Nacional Bancaria", México: NAFIN-F.C.E., 1993, p.71

Instituciones de Banca de Desarrollo; Art. 2º.); las actividades y operaciones que las mismas podrán realizar; su sano y equilibrado desarrollo; la protección de los intereses del público y los términos en que el Estado ejercerá la rectoría financiera del Sistema Bancario Mexicano (el cual estará conformado por: el Banco de México, la Banca Múltiple, la Banca de Desarrollo, el Patronato del Ahorro Nacional y los Fideicomisos públicos constituidos por el Gobierno Federal; Art. 3º.).

Cabe señalar que dada la extensión de la presente Ley, que cubre 158 artículos (incluidos los transitorios) y la imposibilidad de analizarlos en detalle, aquí únicamente se pasará revisión a la manera en que se formaliza la estructura accionaria y la forma de tenencia de las acciones que conforman el Capital Social de las Instituciones de Crédito, bajo el régimen de propiedad y prestación mixta (pública y privada) del servicio de banca y crédito que esta Ley restablece. Posteriormente, se pasará revista también de manera muy resumida, al proceso de reprivatización o desincorporación bancaria al que condujo su puesta en práctica. Sin embargo, en el Cuadro No. 4, se puede encontrar un resumen esquemático del contenido de esta Ley y la ubicación de algunos de sus aspectos destacables a mi consideración.

**LEY DE INSTITUCIONES DE CREDITO  
(RESUMEN DE SU CONTENIDO)**

(1a. Parte)

Promulgación: 18 julio 1980

<p><b>TÍTULO PRIMERO</b></p> <p>Artículos: 1o. al 7o.</p>	<p><b>Capítulo I: "De las Reglas Generales"</b></p> <p>Artículos: 46 al 55</p> <p><b>Aspectos destacables:</b></p> <p>Art. 46 De la Lista de Operaciones permitidas</p>
<p><b>TÍTULO II</b></p> <p><b>Capítulo I: "De las Instituciones de Banca Múltiple"</b></p> <p>Artículos: 8o. al 29</p> <p><b>Aspectos destacables:</b></p> <p>Art. 8o. Se requiere "Autorización" que compete otorgar a la SHCP, para preslar el servicio de banca y crédito.</p> <p>Art. 11 De la Integración del Capital Social; porcentajes para las Series A, B y C que lo integran.</p> <p>Arts. 13 al 15 De quienes pueden adquirir la tenencia de las series de acciones (A, B y C) representativas del Capital Social de las Instituciones Bancarias.</p> <p>Art. 17 Porcentaje Máximo permitido individual para la tenencia de acciones; de hasta 5% como máximo (para Personas Físicas y Morales) y hasta un 10% previa autorización de la SHCP.</p> <p>Art. 19 Del Capital Mínimo autorizado para operar como Banco Comercial.</p> <p>Art. 27 Referente a la autorización de Fusiones entre instituciones, previa autorización de la SHCP.</p> <p>Art. 28 De las causas que ameritarán la Revocación de la Autorización para operar como Banco Comercial.</p>	<p><b>Capítulo II: "De las Operaciones Pasivas"</b></p> <p>Artículos: 56 al 64</p> <p><b>Aspectos destacables:</b></p> <p>Art. 63 De la Emisión de Bonos Bancarios</p> <p>Art. 64 De la Emisión de Obligaciones Subordinadas.</p> <p><b>Capítulo III: "De las Operaciones Activas"</b></p> <p>Artículos: 65 al 76</p> <p><b>Aspectos destacables:</b></p> <p>Art. 73 De la autorización y montos de Créditos Relacionados (Accionistas, Familiares y Personal laboral).</p> <p>Art. 75 Referencia a la inversión en Títulos de otras Sociedades.</p> <p>Art. 76 De la Calificación de Cartera y la Creación de Reservas Preventivas.</p>
<p><b>Capítulo II: "De las Instituciones de Banca de Desarrollo"</b></p> <p>Artículos: 30 al 45</p>	<p><b>Capítulo IV: "De los Servicios"</b></p> <p>Artículos: 77 al 85</p>

**LEY DE INSTITUCIONES DE CREDITO  
(RESUMEN DE SU CONTENIDO)**

(2a. Parte)

Promulgación: 18 julio 1990

**Capitulo I: "De las Disposiciones Generales"**

Artículos: 86 al 98

**Aspectos destacables:**

Art. 97 De la Obligación de Presentar Información y Documentación con fines de Regulación y Supervisión Prudencial ante la SHCP y la CNB.

**Capitulo II: "De la Contabilidad"**

Artículos: 99 al 102

**Capitulo I: "De las Prohibiciones"**

Artículos: 103 al 106

**Capitulo II: "De las Sanciones Administrativas"**

Artículos: 107 al 110

**Capitulo III: "De los Delitos"**

Artículos: 111 al 116

Artículos: 117 al 122

**Aspectos destacables:**

Art. 117 Del Secreto Bancario.

Art. 122 Del Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA).

**Capitulo I: "De su Organización y Funcionamiento"**

Artículos: 123 al 132

**Aspectos destacables:**

Art. 125 De sus Facultades.

Art. 126 De su Organización Interna.

**Capitulo II: "De la Inspección y Vigilancia"**

Artículos: 133 al 143

**Aspectos destacables:**

Art. 138 De la Intervención Gerencial.

Artículos: 1o. al 2o.

**Aspectos destacables:**

Art. 2o. Abroga a la anterior "Ley para Regular el Servicio Público de Banca y Crédito", vigente desde el 14 de enero de 1985.

Art. 7o. El Ejecutivo tiene un plazo de 360 días para expedir los Decretos para transcribir en S.A. las anteriores S.N.C.

Es así, que el capital social de las instituciones de banca múltiple quedará integrado por las siguientes series de acciones que podrán ser adquiridas por las siguientes personas:

La **Serie "A"**, que en todo momento representará el 51% del capital de la institución. Sus acciones representativas únicamente podrán ser adquiridas por: 1) Personas físicas mexicanas; 2) El Gobierno Federal, las instituciones de Banca de Desarrollo y el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA) y 3) Las Sociedades Controladoras de los Grupos Financieros.

La **Serie "B"**, que podrá representar hasta el 49% del capital y cuyas acciones podrán ser adquiridas por: 1) Las personas que pueden detentar las acciones serie "A"; 2) Otras personas morales mexicanas en cuyos estatutos figure cláusula de exclusión directa e indirecta de extranjeros y 3) Instituciones de Seguros y de Fianzas, como inversión de sus reservas técnicas; Sociedades de Inversión; Fondos de Pensiones o jubilaciones de personal, así como los demás inversionistas institucionales que autorice la SHCP.

La **Serie "C"**, que en su caso podrá representar hasta el 30% del capital de la institución, previa autorización de la SHCP. Podrán adquirir estas acciones las siguientes personas: 1) Las tenedoras de acciones "A" y "B"; 2) Las demás personas morales mexicanas y 3) Personas físicas o morales extranjeras que no tengan el carácter de gobiernos o dependencias oficiales.

Además, las instituciones podrán emitir acciones no suscritas, que conservarán en tesorería y que serán entregadas a los suscriptores contra el pago total de su valor nominal y de las primas que en su caso fije la institución.

Finalmente, en el artículo 17 se señala que ninguna persona física o moral podrá adquirir directamente o a través de interposta persona, mediante una o varias operaciones de cualquier naturaleza, el control de acciones por más del 5% del capital pagado de una institución de banca múltiple. Este monto puede ser incrementado sin exceder del 10%, previa justificación y autorización de la SHCP.

Finalmente, sólo cabría hacer notar que estos porcentajes irán siendo aumentados paulatinamente en las sucesivas reformas legales, así como en lo que respecta a la presencia de inversionistas extranjeros (personas físicas, pero sobre todo morales) dadas las necesidades de capital que enfrentarán las instituciones para cumplir con el coeficiente de capitalización y la creación de reservas preventivas que en materia de supervisión prudencial se les exigirán, lo que traerá como consecuencia que el sistema de pagos nacional vaya quedando en manos de extranjeros, contraviniendo uno de los objetivos centrales de la Reforma Financiera, de asegurar su permanencia en manos nacionales.

### 2.3.2.1.1. REPRIVATIZACIÓN O DESINCORPORACIÓN BANCARIA

#### 2.3.2.1.1.1. ANTECEDENTES

El periodo comprendido entre la estatización bancaria de septiembre de 1982 y junio de 1991, venta del primer banco reprivatizado; marca los antecedentes de la Reprivatización Bancaria. Dicho periodo se caracterizó porque el sector bancario desempeñó una doble función: en primer lugar, impidió quiebras masivas (mediante el Fideicomiso para Coberturas y Riesgos Cambiarios - FICORCA) y en segundo, financió los déficits fiscales crecientes, además de ayudar en la reducción del Gasto Público con la reducción del número de bancos existentes; todo ello en un entorno macroeconómico de inestabilidad financiera e incertidumbre. En estas circunstancias, el sistema financiero y la banca en particular se subordinó técnica y políticamente a las metas macroeconómicas del programa de ajuste y estabilización de corte "ortodoxo" promovido durante la administración de MMH<sup>23</sup>.

Como se señaló en el Capítulo 1 de la presente Tesis, el término genérico de **Desincorporación** de Empresas Estatales comprende la Venta (privatización propiamente), Liquidación, Transferencia y/o Fusión de empresas paraestatales. Siguiendo esta lógica, se observa que el **primer antecedente** tiene que ver con la **liquidación y fusión de las instituciones bancarias nacionalizadas**, contribuyendo por tanto con la reducción del Gas. público instrumentado como requisito para lograr equilibrio en las finanzas públicas (S.N.C.), mediante el proceso llamado "**Racionalización**" de la estructura bancaria<sup>24</sup>; el cual se daría en dos etapas: la primera en agosto de 1983 en la que se reduce su número de 60 a 29 bancos; la segunda, en marzo de 1985, redujo el número de bancos de 29 a 19 y finalmente a mediados de 1988, con la fusión de Serfin y Crédito Mexicano, quedaron los 18 bancos que serían reprivatizados entre 1991 y 1992<sup>25</sup>. Este

<sup>23</sup> Una explicación más detallada del papel desempeñado por la banca durante el periodo de ajuste o estabilización comprendido entre 1982 y 1988, puede encontrarse en: Gutiérrez Pérez, Antonio. "Liberalización Financiera y Estabilización Macroeconómica en México: Desafíos y Perspectivas", en: *Investigación Económica*, Vol. LIV, No. 209, julio-septiembre de 1994, pp. 77-106.

<sup>24</sup> Este proceso marcaría la lógica en la que años más tarde a raíz de la crisis financiera de 1994 y sus secuelas posteriores, volvería actuar el Estado para "rescatar" a las instituciones bancarias en dificultades financieras, adquiriéndolas para después liquidarlas, pasándole la factura de ello al conjunto de la sociedad, mediante las "socialización de las pérdidas de los banqueros", yendo al extremo en su papel de prestamista de última instancia y no dejando que la propia lógica de mercado que años después guiaría sus acciones, se encargue de depurar del sistema a aquellas instituciones que no sean capaces de afrontar sus compromisos financieros. Por otra parte, también se encargaría de promover los procesos de fusión entre instituciones para sacarlas de los mismos problemas, siendo que esto también antes y ahora debe ser promovido como resultado de la expansión de los intermediarios en un ambiente de competencia y no para evitar la quiebra de las instituciones.

<sup>25</sup> Para un seguimiento descriptivo más detallado de este proceso se pueden revisar entre otros, el siguiente texto: "**Reestructuración del Sistema Financiero**". México: F.C.E., Serie Cuadernos de Renovación Nacional, No. VIII, 1988, pp. 36-39.

proceso de racionalización bancaria está inmerso en la lógica de la primera oleada del proceso de desincorporación de empresas estatales ocurrida durante el régimen de MMH mediante el cual durante el transcurso que va de 1982 a 1988 se concluyeron 138 procesos de liquidación, 102 extinciones, 63 Fusiones 23 Transferencias y 116 Privatizaciones de empresas estatales. Esta primera etapa se caracterizó por la Liquidación y Extinción de las empresas clasificadas como "no prioritarias" y la Fusión, Transferencia o Privatización de algunas de las "prioritarias"<sup>26</sup>.

El segundo antecedente, tiene que ver con la participación privada permitida en la estructura accionaria del capital de las instituciones bancarias y que es una forma de privatización más silenciosa y por tanto menos conflictiva ante la opinión pública. Cabe recordar que con motivo de la nacionalización bancaria en septiembre de 1982, la totalidad del capital pagado de los bancos estaba en manos del Estado y que es durante el régimen de MMH cuando con las reformas de diciembre de 1984 a la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito (LRSPBC) se permite la participación de la inversión privada nacional en el capital accionario de las sociedades nacionales de crédito mediante la suscripción de Certificados de Aportación Patrimonial (CAP's). La estructura del capital social quedaba integrada por dos series de acciones: la Serie "A" que representaba el 66% del capital y sólo podía estar en manos del Estado y la Serie "B" que representaba el 34% restante y que podía ser adquirido por la iniciativa privada nacional. Finalmente, también les tocaría turno a los inversionistas privados extranjeros; esto se daría con las últimas modificaciones a la efímera LRSPBC, ocurridas en diciembre de 1989, en donde se abrió la participación al capital privado extranjero (personas físicas), a través de la emisión de capital adicional representado en CAP's de la Serie "C". Cabe señalar que dicha serie, sin embargo no daba derecho a participar en el consejo de administración de la sociedad emisora, pero sí garantizaba la participación en las utilidades y en su caso, en la cuota de liquidación de la institución. Esta serie marcaría el antecedente para la posterior participación de los inversionistas morales extranjeros (IF sobre todo) en el capital de los bancos ya privatizados mediante las acciones "L", supuestamente neutras, pero que daban derecho de voto en los asuntos relativos a las Fusión de los Bancos nacionales, que era lo que realmente les interesaba a estos IF extranjeros.

### 2.3.2.1.1.2. REPRIVATIZACIÓN DE LA BANCA (8 PUNTOS DE ASPE)

Una vez que se han revisado los antecedentes del proceso de reprivatización bancaria, a continuación se analizará este proceso, el cual como

<sup>26</sup> Una explicación más detallada sobre las etapas, características y cuantificación del Proceso de Desincorporación de empresas estatales se puede consultar la Tesis de: Paredes Gómez, Carino. "La Privatización de las Empresas Estatales y el Proceso de Reestructuración en México, 1983-1992". Tesis de Licenciatura, F.E.-UNAM, 1994.

se señaló en el primer capítulo de la presente tesis, forma parte de una agenda institucional más amplia, la del **Ajuste** (en tanto tiene que ver con la reducción del Gasto público con miras a alcanzar el equilibrio en las finanzas públicas y a no depender por tanto de una forma de financiamiento inflacionaria como lo es el recurrir a la emisión monetaria) y la del **Cambio Estructural de la economía** (en el sentido de que marca un cambio en la función económica del Estado, abandonando en parte su papel como dinamizador de crecimiento por medio de su Gasto y de la propiedad de empresas) que se sintetiza en el trío: **Desregulación-Privatización-Apertura** (Productiva, Comercial y Financiera) y que ha encontrado distintas expresiones nacionales, específicas a cada uno de los países en los que se ha puesto en marcha.

Como se ha venido repitiendo, la reprivatización bancaria es uno de los elementos centrales de la Reforma Financiera (RF) y ésta a su vez, como ya se ha mencionado también, es parte fundamental de la Reforma Económica del Estado del régimen salinista que profundizó el Cambio Estructural (CE) iniciado en 1982. Ahora bien, este es uno de los aspectos de la RF que más se han estudiado, tanto desde la lógica "Oficial"<sup>27</sup>, como desde un punto de vista menos comprometido con justificar medidas de política económica y más crítico<sup>28</sup>. Por tanto aquí únicamente nos limitaremos a hacer una reflexión en el sentido de señalar los aspectos que más recientemente han salido a la luz y que han contribuido a desmitificar (como muchos otros aspectos del CE) este proceso que en su momento se llegó a calificar de exitoso por la administración encargada de instrumentarlo. Para ello simplemente bastará con hacer una evaluación rápida y somera de los que en su momento se llegaron a llamar coloquialmente los "Ocho Mandamientos de Aspe", y que serían los principios que guiarían la venta de las 18 instituciones bancarias hasta entonces propiedad del Estado, para darnos cuenta como es que a cinco años de que se vendiera el último banco, los resultados no son los que esos ocho puntos prometían:

### **2.3.2.1.1.2.1. CONFORMAR UN SISTEMA FINANCIERO MÁS EFICIENTE Y COMPETITIVO**

Esto en la lógica de la liberalización financiera significa incrementar el ahorro interno; lo cual es el objetivo principal que persigue la RF en su conjunto. Una primera aproximación en este sentido nos indica que esto no se ha cumplido, ya que el ahorro interno como porcentaje del PIB a lo largo del periodo 1989/1994 presentó una tasa promedio de crecimiento del 14.5% aproximadamente contra el 22.08% del periodo 1983/1988 y el 19.63% del periodo 1971/1982 y aún del 17.18% del periodo 1958/1970. A nivel más particular y relativo a la eficiencia de

27 Al respecto el texto clásico es el de Ortiz Martínez, Guillermo. Op. Cit. (2ª. Parte).

28 Al respecto se puede revisar entre otros: Álvarez Béjar, Alejandro. "Las Privatizaciones en México, 1988-1994: economía política de la fabricación de millonarios". Ponencia presentada en el Seminario: "Le Mexique en 1994: Bilan du sexennat du président Carlos Salinas (1988-1994)". Université Laval Québec, Canadá, Noviembre 2-4, 1994.

la banca reprivatizada basta con señalar los siguientes indicadores sobre su desempeño: el índice de morosidad (cartera vencida/cartera vigente) era del 4.1% a diciembre de 1991 (cuando ya se habían vendido la mitad de los 18 bancos a privatizar), a dic/92 se incrementó para ser del 5.5%, luego a dic/93 se ubicó en 7.3%, cifra que se mantuvo para dic/94 y que se disparó a 9.6% a mar/95 ya como resultado de la crisis financiera de 1994. Mientras el índice de morosidad se incrementaba año con año, el índice de eficiencia operativa desmitificaba las bondades del proceso de privatización y lo simplista del argumento de que con el sólo cambio de propiedad (de pública a privada) basta para ser más eficiente; al respecto las cifras siguientes nos señalan el deterioro paulatino de este indicador: a dic/91 el índice de eficiencia operativa era del 71.9% (mientras más cercano a 100%, se es más eficiente), para dic/92 cayó 11.3% respecto al año anterior, para ubicarse en 63.8%, en dic/93 la caída fue del 7.4% al llegar a 59.1% y finalmente a dic/94 decreció 5.2% con respecto al año anterior, para ubicarse en 56.0%. Como corolario, a mzo/95 la caída del índice fue del 39.5% con respecto al nivel mostrado a dic/94 y en los tres primeros años de operación de la banca privada este indicador se deterioró en 22.1%.

### **2.3.2.1.1.2. GARANTIZAR UNA PARTICIPACIÓN DIVERSIFICADA Y PLURAL EN EL CAPITAL, CON OBJETO DE ALENTAR LA INVERSIÓN EN EL SECTOR E IMPEDIR FENÓMENOS INDESEABLES DE CONCENTRACIÓN**

Este principio señalaba la supuesta "democratización" que habría de resultar de la venta en la propiedad de las instituciones bancarias, las cuales quedarían en manos de más inversionistas. Las primeras evaluaciones al finalizar el proceso indican que efectivamente el número de dueños de los bancos pasó de ocho mil que eran en 1982 a cerca de 130 mil después de la venta del último banco. Sin embargo, en el mismo proceso se promovió la conformación de "Grupos de Control" que aseguraban para unas cuantas personas el manejo de las instituciones (Ver Cuadro No. 5). Además de ello, si bien en un principio la normatividad establecía un máximo de 5% como tenencia individual permitida en la propiedad accionaria de las instituciones, esta cifra fue cambiando, para llegar a 20% (ver reformas del 15 de febrero de 1995 en este mismo capítulo) dadas las crecientes necesidades de capital que requieren los bancos para cumplir con los niveles de capitalización y creación de reservas preventivas que no serían tantas de no ser por lo ineficiente de su actuación. Esta misma necesidad de incrementar año con año el capital contable de los bancos ocasionó que efectivamente se "pulverizara" la participación accionaria pero de esos 130 mil compradores originales de los bancos y que fueran otros inversionistas los que al inyectarles recursos se fueran haciendo del control, ya que con el 30% de su propiedad se aseguraba esto, como se ve con los cambios legales posteriores de diciembre de 1993.



### 2.3.2.1.1.2.3. Vincular la aptitud y calidad moral de la administración de los bancos, con un adecuado nivel de capitalización

Este podría hoy día ser uno de los "mandamientos" más cuestionados y quizá el que más caro le ha costado a la sociedad en su conjunto. Que irónicas resultan ahora aquellas "emotivas" palabras del Secretario de Hacienda; Pedro Aspe al hacer la convocatoria para la compra de los bancos a privatizarse en la histórica reunión de Ixtapa-Zihuatanejo, que enmarcó la VI Reunión Nacional de la Banca en agosto de 1990, después de haberse publicado en el DOF la nueva LIC que devolvía a los particulares la propiedad y prestación del servicio de banca, sus palabras fueron:

*"Convoco a todos los inversionistas, mexicanos y extranjeros, a todos aquellos con talento empresarial (sic) y visión de mediano plazo, a participar como socios de la banca y ser copartícipes del desarrollo. México necesita de sus mejores recursos humanos (sic) y de su capital, para seguir edificando una banca moderna"*

Ya que bastan quizá sólo dos ejemplos para demostrar el "talento" empresarial y la calidad moral de los nuevos banqueros. Tal es el caso de Carlos Cabal Peniche de BCH (posteriormente Unión-Cremi) (ver Cuadro No. 5) cuyas operaciones ilícitas (empresas fantasma, créditos de complacencia, etc.) le costaron a la sociedad que no al Gobierno (porque parece ser que detrás del "Rescate Bancario" y de la privatización bancaria está el criterio de "privatización de ganancias, socialización de pérdidas", ya que es con aumento de impuestos que paga la sociedad, como se han cubierto estos y otros desfalcos) más de 7,000 millones de nuevos pesos, según estimaciones de la CNBV. Está además, el caso de Angel Rodríguez, de Banpals (Ver Cuadro No. 5) cuyos actos ilícitos costarán por concepto de capitalización cerca de 5,000 millones de nuevos pesos para sanear a la institución y volver a venderla o fusionarla.

Como señala Mariela Reynaud<sup>29</sup>: "Ambos banqueros mintieron a sus socios, ambos realizaron operaciones prohibidas por las autoridades y, peor aún, ambos siguen prófugos"; bueno, Angel Rodríguez atrapado, pero en espera de poder ser extraditado de España, lo cual no es igual pero es lo mismo. Así pues, aquello de que en la asignación de las instituciones se tomaría lo aprendido de experiencias privatizadoras de otros países y en México se seguiría el enfoque de aceptar la propuesta que ofreciera un mejor precio por la Institución, cuidando de entregarlos a empresarios con calidad moral y experiencia probada quedo también en entredicho.

<sup>29</sup> Ver: Reynaud, Mariela. "¿Qué fue de los mandamientos de Pedro Aspe?", en: Exposición, Octubre 11 de 1995, pp. 35-37.

El aspecto de la experiencia previa en materia financiera para poder ser dueño de un banco también es debatible, ya que sólo 6 de los antiguos banqueros estatizados adquirieron una institución (aunque no la que originalmente poseían), tal es el caso de Agustín Legorreta (ex de Banamex), que se quedó con Comermerx; Eugenio Garza L. (ex de Serfin) con Bancomer; Adrián Sada (ex de Banpaís) con Serfin; Antonio del Valle (ex de Bancreser) con Internacional; Isidoro Rodríguez (ex de Corp. Fin.) cuyo hijo se quedó con Banpaís y Rodolfo Esquer (ex de B. Noreste) con Banoro. El resto fueron "Neobanqueros" cuya experiencia había sido en las Casas de Bolsa (8 de ellos) que se fortalecieron durante el periodo de banca estatizada y que acumularon suficientes recursos para después ir por los bancos privatizados. El tercer perfil de comprador corresponde a empresarios del ramo industrial o comercial, como es el caso de Cremi (empresarios de Jalisco), Bancrecer (de Roberto Alcántara, dueño de líneas de autobuses), Carlos Cabal (empresario), Banorte (de Roberto González Barrera, industrial dueño de Maseca). (Ver Cuadro No. 5).

Finalmente, esta el tristemente celebré caso de lavado de dinero de Raúl Salinas de Gortari (hermano del Presidente Carlos Salinas) por el cual esta bajo proceso judicial y que involucra a varios bancos (Probrusa, Somex-Mexicano, Banamex, Bancomer y Cremi) señalados como las instituciones utilizadas para tal fin, e introducir en los circuitos financieros mexicanos cerca de 112.8 millones de pesos<sup>30</sup>.

#### **2.3.2.1.1.2.4. ASEGURAR QUE LA BANCA MEXICANA SEA CONTROLADA POR MEXICANOS**

En este punto, el proceso de desincorporación bancaria también arroja un balance negativo, ya que de los 18 bancos privatizados, sólo 4 de ellos se mantienen en manos de nacionales; mientras que los demás de una manera u otra han tenido que permitir (gracias a los cambios legales que elevaron hasta un 40% las acciones de la serie "L" reservadas a inversionistas morales extranjeros -principalmente IF extranjeros-, ver reformas del 15 de febrero de 1995) la participación de inversionistas extranjeros para capitalizarse, algunos de los cuales han logrado tener mayoría accionaria y han fusionado al banco nacional, tal es el caso del primer banco privatizado (Mercantil de México-Probrusa) que fue el primero en ser fusionado por un Banco Extranjero, Banco Bilbao Vizcaya, hoy "BBV". Este punto será ampliado en el Capítulo tercero de la presente Tesis, por lo que no se abundará más en ello.

---

<sup>30</sup> Esta información puede ser revisada en la columna de Miguel Badillo en: *El Universal*, 19 de noviembre de 1996.

### **2.3.2.1.1.2.6. BUSCAR LA DESCENTRALIZACIÓN Y EL ARRAIGO REGIONAL DE LAS INSTITUCIONES**

Esto implica ir en contra de una larga tradición del sistema bancario, en donde sólo unas cuantas instituciones concentran y tienen el control de la mayor parte de los recursos del sistema bancario, por lo que esto tampoco se ha cumplido, ya que a diciembre de 1992, de los 18 bancos privatizados, 8 tenían cobertura nacional, 5 multirregional y sólo los 5 restantes tenían cobertura regional. Además de ello, los tres más grandes nacionales (Banamex, Bancomer y Serfin) concentran cerca del 80% del total de activos del sistema en su conjunto y poco más del 50% del total de la captación en el país.

### **2.3.2.1.1.2.6. BUSCAR OBTENER UN PRECIO JUSTO POR LAS INSTITUCIONES, DE ACUERDO CON UNA VALUACIÓN BASADA EN CRITERIOS GENERALES, HOMOGÉNEOS Y OBJETIVOS PARA TODOS LOS BANCOS**

Este es quizá el único punto que se cumplió, ya que los bancos se pagaron a un múltiplo de 3.07 veces su valor en libros y en 14.7 veces su utilidad, cuando por los bancos estatizados en 1982 el gobierno indemnizó a sus accionistas a un múltiplo mucho menor de 1.35 veces su capital contable. Al mismo tiempo, la información oficial señala que todo el proceso se realizó en 13 meses, lo que promedió un banco vendido cada tres semanas (Ver Cuadro No. 5).

Sin embargo, habría que analizar las consecuencias de privilegiar el precio ofrecido por los postulantes antes que sus capacidades para el manejo del negocio bancario. En primer lugar, los bancos se pagaron a un precio alto por la expectativa de obtener altos niveles de rentabilidad en su operación; si a esto sumamos el hecho de que para su compra muchos Neobanqueros se apalancaron contratando créditos en el extranjero<sup>31</sup> y a que debieron considerar como "crédito mercantil" la diferencia entre el múltiplo pagado y el valor en libros de la institución, el cual estaban obligados a descontar en 10 años con anualidades de 10% sobre las utilidades netas, o de una sola vez, con cargo al rubro denominado como "prima por acciones", como optaron por hacer la mayoría de las instituciones. La resultante es que trataran de recuperar lo más pronto posible su inversión, mediante una política de agresiva colocación de créditos (boom crediticio, en un contexto de abundante liquidez monetaria), pero con una mala valuación crediticia producto de la inexperiencia en el negocio bancario (aunque sí con garantías y colaterales a una razón de 2 a 1 el monto del crédito asignado) y de incremento en el margen financiero para obtener altas utilidades a pesar de tener altos costos de operación (como ya se señaló líneas atrás). Sin

<sup>31</sup> Tal fue el caso de Bancomer que contrajo un crédito "puente" con el Morgan Guaranty Trust por cerca de mil millones de dólares, este fue un crédito sindicado en el que también participaron J.P. Morgan, Banco Santander y NSB West Deutsche Bank, para pagarlo se señaló que se venderían empresas del grupo Visa.

embargo la devaluación de diciembre de 1994, trajo como secuela una profunda inestabilidad financiera ante el incremento de las tasas de interés internas que elevaron los niveles de cartera vencida y agobiaron a los bancos con incrementos sucesivos de capital para hacer frente a sus compromisos, cosa que como ya señalamos se logró con el apoyo estatal y de inversionistas extranjeros, aunque no impidió que se desatará un proceso de depuración (quiebras y fusiones) del sistema.

La asignación "transparente" de las instituciones también es un tema que se presta a cuestionamiento, ya que el equipo encargado de dirigir el proceso se involucro demasiado, al sugerir, recomendar y hasta motivar a los inversionistas que querían un banco para que se unieran a otros grupos y de esa forma pujar más fuerte por las instituciones. Tal es el caso de Angel Rodríguez y su asignación de Banpaís, el cual se presta a polémica<sup>32</sup>.

### **2.3.2.1.1.2.7. LOGRAR LA CONFORMACIÓN DE UN SISTEMA FINANCIERO BALANCEADO**

Este punto, entra en franca contradicción con la razón de ser de la Promulgación en el mismo paquete que devuelve la banca a la iniciativa privada de la Ley Para Regular las Agrupaciones Financiera (LPRAF) y que se analiza líneas más abajo. Como se ha mencionado uno de los objetivos del proceso de deregulación en su forma Organizacional es promover el tránsito hacia la intermedialización universal, que sólo se logra concentrando recursos que permitan obtener "economías de escala"; en nuestro país esto ha sido bajo la figura de los Grupos Financieros que la LPRAF promueve. Esto lejos de promover una estructura de mercado competitiva ha generado lo contrario una estructura de mercado oligopólica donde los GF liderados por los bancos subordinan al resto de los IF no bancarios que los conforman y dejan sin posibilidades de competir a aquellos que no pertenecen o se encuentran formando parte de un GF. Esto se analiza más detenidamente en el Capítulo referente a la Estructura del SFM.

### **2.3.2.1.1.2.8. PROPICIAR LAS SANAS PRÁCTICAS FINANCIERAS Y BANCARIAS**

El señalamiento de Aspe en este punto señala que con ello se busca evitar la conformación de grupos financieros con vínculos patrimoniales en la industria y comercio; lo cual no deja de ser una contradicción en sí misma si vemos la vinculación que tienen la mayoría de los Neobanqueros con capitales productivos y que nos llevan nuevamente a prácticas financieras nocivas para la sociedad, ya que favorecen la canalización de recursos sólo a los miembros de sus grupos productivos y financieros.

<sup>32</sup> Existen dos versiones al respecto: la versión oficial que se puede consultar en: Ortiz Martínez, Guillermo. Op. Cit. pp. 271-273 y la del columnista Luis Soto, en: *El Financiero*, 19 de septiembre de 1995, pp. 12.

Además de lo anterior, cabe señalar que por sanas prácticas financieras también se debe entender aquellas relativas a la Regulación y Supervisión Prudencial que se analizan más adelante en este mismo capítulo y cuyo incumplimiento por parte de los IF es culpable en parte de la Crisis Financiera de 1994 y que hoy día tiene en virtual quiebra técnica a gran número de instituciones que han sido "intervenidas" y que tiene a 12 de los 18 bancos privatizados apuntalados (reestatizados dirían algunos) con recursos del Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA) cuya cifra alcanza al mes de abril de 1996 más de 80, 000 millones de pesos, lo cual es el equivalente al 70% de la deuda interna pública del país.

Una vez hecho el análisis del proceso de privatización bancaria, sólo resta destacar su importancia cuantitativa y cualitativa. En este sentido, cabe señalar que los ingresos generados por la venta de los 18 bancos representaron la cantidad de 37, 856.38 millones de nuevos pesos (Ver Cuadro No. 5); de esta cifra debe deducirse la correspondiente a los ajustes de precios derivados de las 18 auditorías de compraventa, mismas que según los datos oficiales ascienden a 1,382.5 millones de nuevos pesos, cifra que representa 3.65% del monto de los ingresos totales percibidos. Sin embargo, revisiones más recientes realizadas por la Comisión de Vigilancia y Contaduría Mayor de Hacienda de la Cámara de Diputados verificadas en octubre de 1995, levantan serias dudas sobre la labor del Comité de Desincorporación Bancaria que toman en negras algunas de las páginas de los Libros Blancos que contienen la información sobre los procesos de Desincorporación Bancaria celebrados entre 1990 y 1994. Al respecto se puede revisar el Cuadro No. 6, que establece el monto de los ingresos netos producto de la reprivatización bancaria.

Asimismo, cabe señalar que con los ingresos de la venta de los bancos y del conjunto de paraestatales vendidas entre 1990 y 1994 se conformó un Fondo de Contingencia que acumuló recursos por 79, 070 millones de nuevos pesos, de los cuales el 87.8% equivalentes a 69, 415 millones de nuevos pesos corresponden a ingresos no recurrentes derivados de la privatización de empresas paraestatales en dicho periodo y de la capitalización de los intereses generados en dicho proceso. El 12.2% restante provino de la liquidación del Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA), así como de las ganancias por acuñación de moneda. La venta de los 18 bancos comerciales representó el 57.2% de los ingresos totales de la privatización de paraestatales en este periodo.

Según la información oficial de la SHCP, el destino del Fondo de Contingencia que acumuló recursos producto de privatizaciones por 69, 415 millones de nuevos pesos, fue el siguiente: 93.7% en la amortización de deuda pública denominada en valores gubernamentales; 3.9% en el fortalecimiento del FOBAPROA y la revaluación de activos y el 2.4% restante en el pago de pasivos

de entidades desincorporadas con anterioridad<sup>33</sup>. Finalmente cabe señalar que el destino del Fondo de Contingencia también está siendo sometido a revisión por la Comisión de Vigilancia de la Cámara de Diputados<sup>34</sup>.

---

<sup>33</sup> Fuente: El Financiero, 19 de septiembre de 1995, pp. 3-A (Sección Análisis).

<sup>34</sup> Esta información se puede consultar en: El Financiero, 20 de septiembre (pp. 28 ) y 14 de octubre (pp. 4 y 5) de 1995.

CUADRO No. 6:  
DEDUCCIONES DE INGRESOS A BANCOS PRIVATIZADOS  
(Cifras en millones de nuevos pesos)

INSTITUCION	INGRESO		APLICACION		INGRESO NETO	
Banpaña	550.75	1.4	236.22	42.9	314.53	57.1
Banca Compa	794.18	2.0	367.96	3.6	426.22	53.9
Banca Confia*	901.18	2.3	21.12	2.3	880.06	97.7
Banco Oriente*	225.74	0.6	13.38	0.6	212.36	24.1
Bancreecer*	429.38	1.1	51.65	12.0	377.73	88.0
Banco BCI*	891.59	2.2	311.69	3.0	579.90	69.0
Banamex*	9996.19	25.1	334.29	3.4	9631.90	96.6
Bancomer*	8850.21	22.6	265.05	0.0	8585.16	97.0
Serfin	3621.87	9.1	127.77	3.5	3494.11	96.5
Multibanco Comermer*	2769.46	7.0	54.81	2.0	2734.65	98.0
Somex	1923.39	4.8	153.28	8.0	1770.11	92.0
Atlántico*	1519.73	3.8	105.39	0.0	1414.34	93.1
Promex	1119.73	2.8	57.97	5.2	1061.76	94.8
Banoro*	1166.52	3.0	32.10	0.0	1154.42	99.0
Mercantil del Norte	1860.47	4.7	16.24	0.9	1844.23	99.1
Banco Internacional*	1554.38	3.9	426.90	2.5	1127.48	72.6
Banco del Centro	908.88	2.3	75.60	8.3	833.28	91.7
TOTAL	39711.43		2684.73		37026.71	93.2

NOTAS: \* Instituciones de Crédito que incluyen ingresos con bonos de privatización.

(1) Porcentaje respecto al total de ingresos captados por la venta de instituciones de crédito.

(2) Porcentaje en relación al importe pagado por cada banco respectivamente.

En conjunto, los compradores de los 18 bancos privatizados recibieron devoluciones por parte de la SHCP por 2,684.72 millones de nuevos pesos, por lo que del ingreso total esperado -39,711.43 millones de nuevos pesos- sólo se obtuvieron ingresos netos por 37,026 millones de nuevos pesos.

FUENTE: El Financiero, 20 de septiembre de 1995, p. 28 con información de: Tesorería de la Federación, Fondo de Contingencia, Informe analítico de la venta de Instituciones de Crédito al 31 de diciembre de 1994

### **2.3.2.2. LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS (LPRAF)**

Con el fin de ser congruentes con la expedición de la Ley de Instituciones de Crédito que prevé la integración de la banca comercial a un Grupo Financiero (GF), se vio la necesidad de hacer una Ley más completa para este tipo de intermediarios. Es así que ésta tiene por objeto: establecer las bases de organización y funcionamiento de los Grupos Financieros (GF); los términos bajo los cuales habrán de operar, así como la protección de los intereses de quienes celebran operaciones con los integrantes de dichos grupos.

Esta legislación contempla tres modalidades de agrupaciones (previa autorización de la (SHCP): la primera, encabezada por una sociedad controladora; la segunda, por un banco y la tercera, por una casa de bolsa. En el caso de las primeras pueden participar conjuntamente una casa de bolsa y un banco; en cambio para las segunda y tercera modalidades no pueden formar parte del mismo GF.

Del mismo modo, con el propósito de evitar concentraciones, en un mismo GF no pueden participar dos o más intermediarios de una misma clase, (esto será modificado más adelante con las reformas de julio de 1993) quedando exentos de esta limitante, las sociedades de inversión, así como las instituciones de seguros, siempre y cuando éstas tengan sus actividades enfocadas a diferentes ramos.

#### ***GF con Base en una Controladora:***

Conforme al artículo 7o. de la presente Ley, quedarían integrados por una sociedad controladora - a cual debe poseer, por lo menos, 51% de las acciones de los integrantes del grupo - y cuando menos, tres de los siguientes intermediarios: almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, casa de bolsa, casas de cambio, empresas de factoraje financiero, instituciones de banca múltiple, instituciones de fianzas y sociedades operadoras de sociedades de inversión. Además de estas entidades, podrán formar parte del grupo empresas que presten servicios complementarios a la propia controladora o los demás intermediarios miembros del GF.

Las entidades financieras que formen parte del grupo podrán: actuar de manera conjunta frente al público, ofrecer servicios complementarios, ostentarse como integrantes del grupo de que se trate, usar denominaciones iguales o semejantes que las identifiquen frente al público como parte de un mismo grupo y llevar a cabo operaciones que les sean propias a través de oficinas y sucursales de atención al público de otras entidades financieras integrantes del GF.

Para la protección de los bienes e intereses del público la controladora deberá suscribir un convenio con cada una de las entidades financieras del grupo, en donde se comprometa a responder subsidiaria e ilimitadamente del cumplimiento de las obligaciones de cada una de ellas y a responder ilimitadamente por las pérdidas de todas y cada una de dichas entidades.

Asimismo, se tiene previsto que la controladora no pueda asumir pasivo alguno, excepto temporalmente en procesos de fusiones o adquisiciones de entidades controladas. El fin de ello es no desvirtuar que su objetivo primordial sea la adquisición y administración de las acciones emitidas por los intermediarios miembros del grupo.

En materia de la integración del capital social de la controladora, su régimen es similar al de las instituciones de crédito. Es decir, aquí también existen tres clases de series de acciones. En tanto que la inversión extranjera podrá alcanzar hasta 30% del capital social de la controladora y la tenencia individual no podrá exceder de 5%, o hasta 10%, previa autorización de la SHCP.

Por último, cabe mencionar que el marco normativo de estas agrupaciones quedó complementado con la expedición de las Reglas Generales para la Constitución y Funcionamiento de GF, expedidas por la SHCP (DOF, 23 de enero de 1991) con la finalidad de propiciar la integración de estos grupos, así como normar su funcionamiento y fomentar su desarrollo.

#### ***GF Bancarios y Bursátiles:***

Las instituciones de crédito de banca múltiple y las casa de bolsa que no formen parte de GF constituidos con arreglo a las anteriores disposiciones, de conformidad con los artículos 89 de la Ley de Instituciones de Crédito y 18 de la Ley del Mercado de Valores, pueden integrar sus propios grupos mediante inversiones en el capital social de organizaciones auxiliares de crédito, casas de cambio y sociedades operadoras de sociedades de inversión. En estas agrupaciones no podrán participar instituciones y sociedades mutualistas de seguros ni afianzadoras; asimismo, como ya se señaló no podrán quedar incluidos conjuntamente un banco y una casa de bolsa en ambas modalidades de constitución de GF.

#### ***Supervisión de GF:***

En materia de supervisión la Ley delimita la competencia de las comisiones nacionales Bancaria, de Valores y de Seguros y Fianzas para que cada una de ellas supervise de manera exclusiva una determinada clase de intermediario. En este tenor, el artículo 30 de la LPRAF, establece que los

integrantes del GF quedarán sujetos a la vigilancia de la comisión que corresponda de manera individual según el tipo de intermediario de que se trate.

De acuerdo con lo anterior, la hasta ese entonces Comisión Nacional Bancaria (CNB) ejercerá la inspección y vigilancia de bancos múltiples, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, almacenes generales de depósito y casas de cambio que fueran miembros de un GF.

Por su parte la antigua Comisión Nacional de Valores (CNV) tendrá la competencia en casas de bolsa y sociedades operadoras de sociedades de inversión integrantes, mientras que a la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas le corresponderá la supervisión de instituciones de seguros y fianzas.

La inspección y vigilancia de la controladora y de las empresas de servicios complementarios o auxiliares del GF estarán a cargo de la comisión que supervise al intermediario financiero integrante del grupo que, a juicio de la SHCP, sea la preponderante del propio grupo, considerando entre otros elementos el capital contable de las entidades de que se trate.

### 2.3.2.3. LEY DEL MERCADO DE VALORES

Esta es una de las reglamentaciones que más cambios ha sufrido desde que entró en vigor en 1975. Es así como en julio de 1990 se realizaron diversas adecuaciones; al respecto, en la exposición de motivos se señala que con ellas se pretende: establecer mecanismos para el conocimiento de las características de los títulos, ofertas, demandas y operaciones; Poner en contacto oferta y demanda de manera eficiente; regular las actividades de los intermediarios y la bolsa de valores; establecer requisitos para la emisión de títulos; así como definir las facultades y atribuciones de las autoridades supervisoras de este mercado.

Esta Ley contiene la división funcional así como la organización del mercado, señalando conceptos bursátiles, funciones y atribuciones de los órganos que lo componen<sup>35</sup> tales como: Casas de Bolsa y Especialistas Bursátiles, Bolsa de Valores, CNV, INDEVAL, etc.

La presente Ley se plantea como objetivo la regulación de: la oferta pública de valores; la intermediación; las actividades de los agentes que intervienen; el

<sup>35</sup> Cabe señalar que hasta aquí no se han precisado aún los conceptos, funciones y atribuciones de los componentes del S.F.M. ya que se ha visto la conveniencia de que sólo una vez que se haya analizado el proceso de deregulación o liberalización (adecuación al marco legal) y de apertura a intermediarios extranjeros, se estará en posibilidad de comprender más claramente la estructura actual que se generará a raíz del proceso de "reforma financiera" en México.

Registro Nacional de Valores e Intermediarios; la funciones y atribuciones de las autoridades así como los servicios del mercado.<sup>36</sup>

De igual forma, se adecuaron las normas relativas al capital social de las propias Casas de Bolsa, con el fin de permitir la participación minoritaria de los inversionistas extranjeros, hasta en 30% del capital total y hasta 10% en la tenencia individual. De esta forma, se otorgó un tratamiento similar al capital social de las casas de bolsa respecto del de las instituciones de banca múltiple y demás intermediarios financieros (ver artículo 17, fracción II, inciso b).

Además, se permitió la vinculación patrimonial y operativa de las CB en Organismos Auxiliares de Crédito (como las AGD, AF, CC, EFF, SI, SOSI), previa autorización de la SHCP. Esta disposición formaliza la posibilidad de que las CB encabecen una de las 3 modalidades de constitución de un GF, que señala la LPRAF arriba analizada (artículo 18).

Por último, en materia de **supervisión**, se hicieron diversas adecuaciones en relación con el marco presupuestal de la antigua CNV y al mecanismo para hacer efectivas las sanciones económicas que se impongan en los términos de la propia Ley.

### 2.3.3. REFORMAS DEL 27 DE DICIEMBRE DE 1991

El 27 de diciembre de 1991, se publicó en el DOF una serie de reformas a la:

\* *Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito.*

A continuación se detalla en que consistieron dichas reformas:

#### 2.3.3.1. LEY GENERAL DE ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DEL CRÉDITO

Con estas modificaciones se dio el reconocimiento legal a un nuevo intermediario, a saber: las "**Sociedades de Ahorro y Préstamo (SAP)**" o "**Cajas de Ahorro**". Anteriormente, estas sociedades operaban sin un marco legal específico y se caracterizaban por la captación de recursos de sus socios, para posteriormente colocarlos entre los mismos. Eran sociedades de carácter social sin fines de lucro, formadas por campesinos, obreros y empleados.

<sup>36</sup> Se puede encontrar una explicación detallada de las presentes modificaciones a la Ley del Mercado de Valores de 1990, en: Nájera Estrada, Héctor R. "*Mercado de Dinero y Cupules*". México: Editorial Pac, 1992, p. 106.

De esta manera, las mencionadas reformas, en esta materia, tienen como propósito fundamental reconocer, organizar y dar reglas claras para la operación de las cajas de ahorro, lo que redundará en mayor seguridad y posibilidad de desarrollo de sus operaciones. Concretamente, dichas reformas se sustentaron en cuatro razones básicas<sup>37</sup>: 1) La modernización financiera que se lleva a cabo es integral, por lo que es necesario incluir a todos sus agentes logrando una mayor competencia entre ellos; 2) La modernización y la apertura financiera exigen mayor racionalidad económica; 3) Los grandes retos de nuestro tiempo son mayor crecimiento económico y mejores niveles de vida para la población, sobre todo para quienes menos tienen y 4) Las cajas de ahorro serán el canal adecuado para aglutinar recursos dispersos de pequeños ahorradores e incorporarlos productivamente.

Por ello es que conforme a la referida Ley, el objeto social de las cajas de ahorro será la captación de recursos exclusivamente de sus socios, para la posterior colocación entre los mismos; que para su constitución y operación se requerirá de la autorización de la SHCP y que su capital social se integre por partes sociales de igual valor y que confieran los mismos derechos, quedando íntegramente pagadas en el acto de ser suscritas.

En este sentido y dado que el fin que persiguen las cajas de ahorro no es lucrativo (por lo que no sería posible que se constituyeran como sociedades anónimas), la Ley establece que sustentarán su naturaleza en una nueva figura de sociedad: las sociedades de ahorro y préstamo. Entre otros aspectos, estas sociedades se caracterizarán por ser personas morales con personalidad jurídica y patrimonios propios, de capital variable, en que la responsabilidad de los socios estará limitada al monto de sus aportaciones; serán de duración indefinida, con domicilio en el territorio nacional y su denominación estará siempre seguida de las palabras "Sociedad de Ahorro y Préstamo".

### 2.3. 4. REFORMAS DE JUNIO DE 1992

El 9 de junio de 1992, aparecieron publicadas en el DOF una serie de disposiciones que reforman las siguientes leyes:

- \* *Ley de Instituciones de Crédito y*
- \* *Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras.*

A continuación se describen éstas modificaciones al marco jurídico:

---

<sup>37</sup> Al respecto, véase la Exposición de Motivos de la reforma a la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, publicado en el DOF del 27 de diciembre de 1991.

### 2.3.3.4.1. LEY DE INSTITUCIONES DE CRÉDITO

Esta reforma concierne entre otros aspectos, a la integración del capital social de las instituciones de crédito, el cuál quedará constituido de la siguiente manera:<sup>38</sup>

El capital social pagado se integrará por las siguientes series de acciones:

**Serie "A":** representará el 51% del capital ordinario de la institución, el cual sólo podrá ser suscrito por: 1) personas físicas mexicanas y sociedades de inversión comunes; 2) el Gobierno Federal, las instituciones de Banca de Desarrollo y el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA) y 3) las sociedades controladoras a que se refiere la "LPRAF".

**Serie "B" y "C":** representará el 49% restante de la parte ordinaria del capital y podrá integrarse indistintamente por acciones series "A", "B" y "C", en el considerando de que la serie "C" sólo podrá emitirse hasta por el 30% de dicho capital.

Las acciones serie "B" únicamente podrán ser adquiridas por: 1) las personas a que se hace referencia para la serie "A"; 2) Otras personas morales mexicanas, en cuyos estatutos figure cláusula de exclusión directa e indirecta de extranjeros y 3) Instituciones de seguros y fianzas, como inversión de sus reservas técnicas; sociedades de inversión; fondos de pensiones o jubilaciones de personal; así como los demás inversionistas institucionales que autorice la SHCP.

Las acciones serie "C" podrán ser adquiridas por los tenedores de las series "A", "B" y por personas físicas extranjeras.

**Serie "L":** constituye una parte adicional del capital pagado y se emitirán hasta por un monto equivalente al 30% del capital ordinario de la institución; podrán ser suscritas por los tenedores de las series "A", "B", "C" y además por personas morales extranjeras que no ejerzan funciones de autoridad.

Además, las acciones serie "L" serán de voto limitado, el cuál únicamente podrá ejercer en los asuntos relativos a cambio de objeto, fusión, escisión, transformación, disolución y liquidación, así como cancelación de su inscripción en cualesquiera bolsas de valores. Cabe señalar que en apariencia la tenencia de estas acciones es de poca importancia en la toma de decisiones; sin embargo, su importancia irá siendo mayor (como se pondrá en evidencia con posterioridad a 1984 y a raíz de la crisis financiera de ese año y sus secuelas posteriores) a

<sup>38</sup> Ver: artículos 11 al 15 de la Ley de Instituciones de Crédito del 18 de julio de 1990, reformada y adicionada por el decreto publicado en el DOF del 9 de junio de 1992.

medida que las necesidades crecientes de recursos frescos de los IF nacionales fueron aumentando su porcentaje; tenencia que fue quedando en manos de IF extranjeros que utilizaron la estrategia de invertir directamente en el capital de los IF nacionales, ante la imposibilidad de cubrir ciertos segmentos de mercado (sobre todo el de menudeo) dada la estructura de cuotas de mercado que impone el TLCAN a la Filiales de IF extranjeros.

#### **2.3.3.4.2. LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS**

En esta reforma se hace referencia a la integración del capital social de los GF, el cual se constituye de manera similar al régimen aplicable a las instituciones de crédito; por lo tanto no se abundará más al respecto.

En cambio, es menester destacar que en base a estas modificaciones, se otorgó a las sociedades controladoras la facultad para que, de resultar necesario, también puedan contraer pasivos directos o contingentes con objeto de capitalizar posteriormente a la propia controladora, o bien para permitirles incorporar o fusionar en su grupo a otras entidades financieras.<sup>39</sup>

#### **2.3.3.5. PAQUETE FINANCIERO DE MAYO-JULIO Y AGOSTO DE 1993.**

El 20 de mayo de 1993, el ejecutivo envió al Congreso de la Unión, siete iniciativas de reforma. Seis de ellas con el objeto de modificar diversas leyes que rigen el SFM; la última iniciativa tuvo como finalidad introducir adecuaciones al esquema legal aplicable a los CETES.<sup>40</sup> Estas reformas fueron aprobadas por el Congreso el 23 de julio del mismo año.

Las seis primeras reformas se hicieron a los siguientes ordenamientos:

- \* *Ley de Instituciones de Crédito;*
- \* *Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras;*
- \* *Ley del Mercado de Valores;*
- \* *Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito;*
- \* *Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros y*
- \* *Ley Federal de Instituciones de Fianzas.*

<sup>39</sup> Ver artículo 23 de la Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras del 18 de julio de 1990, reformada y adicionada por el decreto publicado en el DOF del 9 de junio de 1992.

<sup>40</sup> Un resumen de este paquete de iniciativas puede encontrarse en: Mercado de Valores, No. 11, junio de 1993, pp.10-11. El cual se basa en el Boletín de Prensa No. 332, que sobre este particular emitió la Presidencia de la República

En la exposición de motivos se señala que "las modificaciones al marco jurídico permitirán que el SFM en su conjunto alcance mayores niveles de capitalización, eficiencia y competitividad en un contexto de mayor apertura frente al exterior y simultáneamente coadyuvarán a acrecentar y retener la captación de recursos internos y externos y canalizarlos eficiente y oportunamente hacia los sectores y actividades más productivos; asimismo, se buscó promover la competitividad de los distintos intermediarios financieros, al permitirles la realización de nuevas operaciones y desregular algunas de sus actividades."

Otro objetivo básico de éstas reformas, fue en relación a la **supervisión**, ya que se buscó homologar los regímenes aplicables a los diversos intermediarios. En este sentido, se revisaron las facultades de los órganos de gobierno y de los presidentes de las comisiones nacionales Bancaria, de Valores y de Seguros y Fianzas.

También se revisaron los montos o porcentajes de las sanciones, se redefinieron infracciones y delitos y se uniformaron los procedimientos administrativos para impugnar los actos de autoridad.

Asimismo y de manera independiente a este paquete, en este año también se presentaron las iniciativas que habrían de conducir a la **Autonomía del Banco de México** que ya fueron referidas líneas atrás, en el apartado referente a la Desregulación Financiera.

A continuación se señala en que consistió cada una de estas reformas jurídicas del paquete financiero de mayo-julio de 1993:<sup>41</sup>

### **2.3.3.5.1. LEY DE INSTITUCIONES DE CRÉDITO (LIC)**

De entre los aspectos a destacar están entre otros, el que se adicionó al catálogo de operaciones que pueden realizar los bancos comerciales, la posibilidad de celebrar contratos de Arrendamiento Financiero y adquirir los bienes que sean objeto de tales contratos (artículo 46, fracción XXIV).

Asimismo, se derogó el artículo 74 que señalaba la obligación de que los bancos comerciales proporcionaran al Banxico la información sobre sus operaciones activas (crediticias, principalmente), las cuales incluyen el incumplimiento (morosidad) de los clientes de las condiciones pactadas en tales operaciones. Con esto se abrió el camino para que este "sistema de información

<sup>41</sup> Los siguientes extractos que tienen que ver con el presente paquete de reformas fueron tomados del "Anexo al Quinto Informe de Gobierno de Carlos Salinas", 1993, pp. 46-55. A excepción de la LIC y la LPRAF que fueron analizadas directamente del DOF del 23 de julio de 1993.

crediticia" sea prestado por instituciones privadas que más tarde recibirían el nombre de "Sociedades de Información Crediticia" o Búros de Crédito, cuyas reglas de operación se publicaron en el DOF el 15 de febrero de 1995.

Por otra parte, en materia de supervisión, se adicionó el artículo 101 con un tercer y cuarto párrafos, en donde se señala que el balance general anual deberá estar dictaminado por un Auditor Externo Independiente, designado por la propia institución. Estos auditores estarán obligados a suministrar dicho dictamen a la CNB, máxime cuando se encuentren irregularidades que afecten la estabilidad o solvencia de las instituciones.

Finalmente, se reformó el artículo 122, fracción VI, que versa sobre la obligación y monto de las aportaciones que deberán cubrir al FOBAPROA las instituciones de crédito que obtengan autorización para constituirse con posterioridad a la fecha de constitución del citado Fondo.

#### **2.3.3.5.2. LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS**

La principal reforma consistió en permitir que dos o más IF de la misma clase se incorporen en un mismo GF al derogarse las fracciones I y II del artículo 7o.; lo cual obviamente aumenta aún más el grado de concentración y dominio de los GF al interior como al resto de los IF del SFM.

Además de lo anterior, se reformaron entre otros: el artículo 33 que señala la obligación de que los IF (formen parte o no de un GF) proporcionen información a las empresas que sean autorizadas por la SHCP para prestar el servicio de información sobre operaciones activas. El artículo 33-A que señala que lo anterior será en el entendido de que no se considerará que existe violación al "Secreto Bancario" cuando un IF proporcione tal información a las sociedades de información crediticia autorizada para tal fin. Y finalmente, al artículo 33-B que establece las obligaciones que contraen dichas sociedades por el uso que se haga con dolo o mala fé sobre el manejo de sus bases de datos.

#### **2.3.3.5.3. LEY DEL MERCADO DE VALORES (LMV)**

Cabe señalar, que en el proceso de integración de las iniciativas para reformar a los intermediarios bursátiles, intervino por primera vez, el Comité de Modernización del Mercado de Valores, cuerpo colegiado establecido en septiembre de 1992, el cual estaba formado por autoridades financieras (SHCP, CNV y BANXICO), así como por los principales representantes del sector privado (Bolsa Mexicana de Valores y Asociación Mexicana de Casas de Bolsa).

Se señala en la exposición de motivos que las reformas realizadas a la legislación del mercado de valores tienen como propósito: "dotar al mercado de figuras complementarias, facilitar las condiciones de operación, desarrollar nuevos instrumentos, ampliar la gama de servicios de las instituciones, establecer reglas claras en materia de automatización y lograr transformaciones significativas en las relaciones con el exterior, buscando promover la internacionalización del mercado de valores mexicano, mediante la operación de valores extranjeros en nuestro mercado".<sup>42</sup>

En este sentido, se creó el Sistema Internacional de Cotizaciones referido a los valores extranjeros que sean objeto de intermediación en México, así como a los valores emitidos en México o por personas morales mexicanas cuya oferta de suscripción o venta se hubiere efectuado en el extranjero.

Asimismo, también en materia de internacionalización, se prevé que el régimen legal establecido para los valores y las actividades relacionadas con éstos, resulte también aplicable a los valores, títulos y documentos emitidos en el extranjero. Se planea también, avanzar con prudencia en cuanto a las operaciones de oferta pública de valores extranjeros en territorio nacional. Al efecto, se exige la inscripción de los títulos en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, así como la autorización de la oferta pública por parte de la CNV.

Se redefinió el concepto de "información privilegiada", entendiéndose por ésta, el conocimiento de actos, hechos o acontecimientos capaces de influir en los precios de los valores materia de intermediación en el mercado de valores, mientras tal información no se haya hecho del conocimiento público. Por tanto, las personas que dispongan de información catalogada como privilegiada, deberán de abstenerse de efectuar operaciones en beneficio propio o de terceros.

En estas reformas, también se hace referencia a las instituciones Calificadoras de Valores (CAVAL). Esta figura encuentra su origen legal en México con la reforma a la propia Ley del 4 de enero de 1989, en la que se previó su existencia, exclusivamente, al hacerse la enumeración de las facultades de la CNV<sup>43</sup>. En la disposición que aquí se señala, se propuso ampliar su marco regulatorio, el cual fue aprobado por el Congreso y establece que a partir de éste la CNV podrá expedir las disposiciones relativas a la información que tales instituciones deberán proporcionarles periódicamente, los requisitos mínimos de

<sup>42</sup> Un punto de vista oficial sobre estas reformas en el mercado de valores se puede encontrar en: Aspe Armella, Pedro, "La Competitividad en el Sector Financiero", en: Capital (mercados financieros), Año VI, No. 64, abril de 1993, pp. 32-36.

<sup>43</sup> Más específicamente, es en la Circular 10-118 de la CNV del 20 de abril de 1989 en donde se menciona por primera vez su existencia.

divulgación al público y otros aspectos que tiendan a mejorar los servicios que prestan a los usuarios.

En relación al **Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL)**, se hicieron extensivos a los valores extranjeros los servicios que presta éste instituto, además, se incluyó a entidades financieras del exterior y a otras instituciones de su misma naturaleza, entre los usuarios de tales servicios. Asimismo, se consideró conveniente permitir que los valores que reciban en depósito, puedan mantenerse tanto en entidades bancarias del exterior como en otras instituciones de depósito centralizado cuya nacionalidad sea mexicana o extranjera.

Dados los avances logrados en materia de computación, se propone regular el uso de sistemas automatizados en la contabilidad y registro de las operaciones en que intervengan las Casas de Bolsa, Especialistas Bursátiles, Bolsa de Valores, INDEVAL, CAVAL, Sociedades de Inversión y Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.<sup>44</sup>

En relación a las **Casas de Bolsa**, se señala que, se amplía la gama de servicios que éstas prestan, de tal manera que puedan realizar actividades **fiduciarias** (como por ejemplo: llevar a cabo operaciones de fideicomiso) en negocios directamente vinculados con las funciones que les son propias. Por otro lado, con los cambios introducidos se permite ahora la compra de acciones por parte de las propias sociedades emisoras, inclusive si se trata de casa de bolsa. Para tales efectos, se previó que esas operaciones se realicen con cargo a su propio capital social.

En materia de **integración del capital social y de la inversión extranjera** permitida, se buscó homologar la "LMV" con las disposiciones en esta materia para otros intermediarios como bancos y GF. En ese sentido, en lo referente a acciones sin derecho a voto o de voto restringido (serie "L"), se unificaron criterios, para lo cual se tomó como base la legislación en materia de inversiones extranjeras, estableciéndose como límite 25% del capital social. Para este tipo de acciones específicamente se estableció, que las CB y los Especialistas Bursátiles puedan emitir acciones de la serie "L".

En materia de **supervisión de los intermediarios bursátiles** se promovió la "autorregulación" de sus actividades y la CNV se ha descentralizado para obtener más eficiencia en sus actividades. Por otra parte, en materia de nuevos instrumentos, como los futuros, las opciones, el papel comercial y las hipotecas con garantía colateral se agregaron a los ya disponibles.

<sup>44</sup> Al respecto, cabe señalar que en mayo de 1993, entró en operación el Sistema Automatizado de Transacciones Operativas (SATO) con el propósito de alcanzar mayores niveles en la modernización y eficiencia del mercado de valores; con lo que la BMV se coloca entre las más avanzadas del mundo en el sistema de remate y disseminación de información bursátil "en tiempo real". Para ese momento, iniciaron operaciones a través del SATO cien emisoras.

Por último, cabe señalar que en este contexto, entró en operaciones en el mes de julio el **mercado intermedio de valores**; que pretende ser una alternativa de financiamiento de capital por la vía bursátil para las empresas medianas del país.

#### **2.3.3.5.4. LEY GENERAL DE ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DEL CRÉDITO**

En la exposición de motivos de la presente Ley, se señala que esta tiene por objeto: "estimular el crecimiento de los intermediarios financieros considerados en ella, mediante la desregulación de sus actividades. Asimismo, se prevé dotar a estas instituciones de nuevas funciones que les permitan su diversificación, fortalecimiento y especialización en un mercado más abierto a la competencia externa".

Destaca la disposición que establece para los **Almacenes Generales de Depósito (AGD), Arrendadoras Financieras (AF), y Empresas de Factoraje Financiero (EFF)**, que estas deberán tener un capital contable que no será inferior al equivalente al 6% de la suma de sus activos y en su caso de sus operaciones causantes de su pasivo contingente, expuestos a riesgo significativo (coeficiente de capitalización); siendo que para las **Uniones de Crédito (UC)**, esta disposición se aplicará siempre y cuando coloquen en el mercado títulos de crédito en serie o en masa, en tanto que para las **Casas de Cambio (CC)** y las **Sociedades de Ahorro y Préstamo (SAP)** no es aplicable esta norma.

Además, con objeto de ser congruentes con las reformas a la LMV, se eliminó la prohibición que impedía a las organizaciones auxiliares del crédito operar con acciones propias. De igual forma, se dejó de lado la prohibición de emitir acciones de voto restringido (Serie "L"); con ello a partir de estos cambios, la emisión de acciones correspondientes sólo puede efectuarse con la autorización previa de la SHCP, no debiendo exceder en ningún momento 25% del importe del capital pagado.

También, se pretende dar transparencia y uniformidad a la emisión de obligaciones subordinadas y demás títulos de crédito en serie o en masa, que emitan los **AGD, las AF, las UC y las EFF**.

Por último, se permite el descuento de cartera con fideicomisos constituidos por el Gobierno Federal para el fomento económico y con otras organizaciones auxiliares del crédito del mismo tipo.

En materia de **supervisión**, se fortalecen las funciones de vigilancia y supervisión a cargo de la CNB, en contrapartida de la mayor autonomía que se

concederá a los intermediarios a su cargo, en virtud de la desregulación propuesta.

#### **Casas de Cambio:**

A este intermediario, a partir de este momento, se le da un tratamiento similar al que vienen recibiendo las demás organizaciones auxiliares del crédito; por lo que se emitieron diversas reformas, entre las que destacan:

Se permite a las CC emitir acciones sin valor nominal, así como preferentes o de voto limitado ("L"); se eliminó la aprobación previa para que las acciones representativas de capital de las sociedades puedan transmitirse; se derogó asimismo, la facultad que tenía la SHCP para autorizar a las personas que fungirán como administradores de las CC, así como para autorizar la aprobación o cualquier modificación de la escritura constitutiva.

#### **Almacenes Generales de Depósito:**

Se les permitió ampliar sus operaciones de tal manera que puedan realizar la comercialización de bienes o mercancías en general. A fin de que participen de manera más activa en la intermediación financiera, se les autorizó a otorgar financiamiento a sus depositantes, con garantía de los bienes o mercancías depositados.

#### **Uniones de Crédito:**

Se les facultó para promover la organización y administración de empresas de comercialización, así como recibir de sus socios depósitos de ahorro y obtener préstamos de entidades financieras del exterior, a fin de coadyuvar al fortalecimiento de la capacidad financiera de los productores.

### **2.3.3.5.5. LEY GENERAL DE INSTITUCIONES Y SOCIEDADES MUTUALISTAS DE SEGUROS**

Se señala en la exposición de motivos que la presente reforma tiene como objetivos fundamentales: "fortalecer la capitalización de estas entidades, ampliar el catálogo de las operaciones que por Ley tienen autorizadas a practicar y lograr una adecuada diversificación del riesgo de su cartera, de acuerdo a las características de las operaciones que realizan para evitar posibles quebrantos".

Con las reformas a esta Ley, se autorizó a las instituciones de seguros a participar en el capital social de otras instituciones financieras, tales como: almacenes generales de depósito, arrendadoras, empresas de factoraje, casas de cambio, sociedades de inversión y sociedades operadoras de sociedades de

inversión. Esta medida abre la posibilidad de que las instituciones de seguros encabezen un GF, lo cual acentúa la tendencia a favorecer por parte de las autoridades la "universalización" de la prestación de los servicios financieros y a la mayor concentración de los recursos financieros en grupos financieros con vínculos productivos, contraviniendo por tanto, en los hechos, lo señalado en el discurso oficial de propiciar el acceso al financiamiento a un mayor número de agentes.

Se estableció, por otra parte, la posibilidad para que las aseguradoras se constituyan como sociedades anónimas de capital fijo o de capital variable. Además de lo anterior, se flexibilizó el régimen de las reservas técnicas. Para tales efectos, se establecieron en ley los criterios generales bajo los cuales la SHCP emitirá dichas reglas de carácter general.

Se precisó el contenido de las operaciones activas de seguros, las cuales abarcarán las categorías de: vida, accidentes y enfermedades y daños. En este último caso, en sus ramos de responsabilidad civil y riesgos profesionales, marítimo y transporte, incendio, agrícola, automóviles, crédito y diversos.

Se reconoció a intermediarios de reaseguro domiciliados tanto en el país como en el extranjero. En este último caso deben contar con la inscripción en el Registro de la CNSF.

Por último, entre otros aspectos, se simplificaron los procedimientos para la fusión de instituciones y el traspaso de cartera entre las mismas, eliminando el requisito de notificar personalmente a cada uno de los asegurados de la institución fusionada o de la que cede la cartera.

#### **2.3.3.5.6. LEY FEDERAL DE INSTITUCIONES DE FIANZAS**

Se lee en la exposición de motivos, que las reformas a esta Ley buscan: "alcanzar una mayor y más flexible capacidad operativa; simplificar y agilizar el servicio de fianzamiento; diversificar más las responsabilidades asumidas y contar con ágiles procedimientos convencionales de ejecución de las garantías constituidas a su favor".

Los cambios en esta materia abrieron la posibilidad - al igual que en el caso de las instituciones de seguros - de que las afianzadoras operen bajo el régimen de capital fijo o variable. Del mismo modo, se les permitió la emisión de obligaciones subordinadas necesariamente convertibles a capital, al tiempo que se abrió la posibilidad para estos intermediarios de constituirse como fiduciarias de garantía.

Además de lo anterior, se liberaron las tarifas de las primas que las instituciones cobran por las fianzas que otorgan, las comisiones por reafianzamiento, co-afianzamiento y reaseguro, así como las remuneraciones que se pagan a los agentes de las instituciones. También, se permitió la organización y operación de instituciones que se dediquen exclusivamente a practicar la operación de reafianzamiento, en apoyo del afianzamiento directo.

También se destaca, que se dotó de autonomía suficiente a las instituciones para que bajo su propio criterio asuman responsabilidades en el otorgamiento de fianzas, con relación a las garantías de recuperación que obtengan y para la solución de controversias con sus clientes y la forma en que podrán hacerse efectivas dichas garantías de recuperación a favor de la afianzadora.

### 2.3.3.6. REFORMAS DEL 23 DE DICIEMBRE DE 1993

El 23 de diciembre de 1993, se publicó en el DOF el decreto que reforma, adiciona y deroga diversas disposiciones de las siguientes leyes:

- \* *Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras,*
- \* *Ley de Instituciones de Crédito,*
- \* *Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito,*
- \* *Ley del Mercado de Valores,*
- \* *Ley de Sociedades de Inversión,*
- \* *Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros y*
- \* *Ley Federal de Instituciones de Fianzas.*

Este paquete de reformas en materia financiera reviste fundamental importancia, ya que no habría más cambios de carácter legal hasta 1995, ya en un contexto macroeconómico de crisis financiera. Además, cabe señalar que en él se delinearon las normas para la operación a partir de 1994 de las Filiales de IF del exterior en nuestro país, en el marco de lo negociado en el capítulo XIV del TLCAN; por tanto, cada una de las modificaciones a las anteriores leyes incluye la adición de un capítulo específico denominado "De las Filiales de Instituciones Financieras del Exterior"<sup>45</sup>, además de que se continuó con la apertura a la IED en los IF nacionales mediante el porcentaje permitido de inversión en las acciones "L".

<sup>45</sup> Al respecto cabe señalar, que será en el capítulo III de la presente Tesis, denominado "Apertura del SFM", donde se pasará revisión a estas medidas y a otras de naturaleza similar que tienen que ver con este proceso de apertura.

A continuación se revisan los aspectos más relevantes de cada una de ellas:

#### **2.3.3.6.1. LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS (LPRAF)**

Se reformó el artículo 18, relativo a la integración del capital social de las sociedades controladoras de GF; el cual estará conformado por una parte ordinaria y podrá también estar integrado por una parte adicional. La parte ordinaria estará integrada por acciones de la serie "A", que representarán hasta el 50% de este capital ordinario y el 49% restante, podrá integrarse indistinta o conjuntamente por acciones serie "A", "B" y "C"; esta última sólo podrá emitirse hasta por el 30% de dicho capital ordinario.

En su caso, el capital social adicional estará representado por acciones serie "L", que podrán emitirse hasta por un monto equivalente al 30% del capital social ordinario de la sociedad, previa autorización de la CNV.

Asimismo, se reformó el artículo 20 que señala que ninguna persona física o moral podrá detentar el control de más del 5% del capital social de una sociedad controladora, o del 10%, previa autorización de la SHCP.

Finalmente como se señaló líneas arriba, se adicionó un Capítulo II al Título Tercero, que comprende los artículos 27-A a 27-N, denominado "De las Filiales de Instituciones Financieras del Exterior", el cual norma la actividad en nuestro país de estos IF extranjeros en el contexto de la apertura del SFM a partir de 1984, negociada en el capítulo XIV del TLCAN (véase capítulo 3).

#### **2.3.3.6.2. LEY DE INSTITUCIONES DE CRÉDITO (LIC)**

Se reformaron entre otros, el artículo 11, relativo a la integración del capital social de las instituciones de banca múltiple, para quedar conformado de manera similar al de las sociedades controladoras de GF, por lo que no abundará más en ello.

Asimismo, se reformó el artículo 17, el cual mantiene como máximo una tenencia individual (personas físicas y morales) de hasta un 5% del capital social o hasta un 10% previa autorización de la SHCP. El cambio radica en que para los inversionistas institucionales, el máximo individual permitido podrá ser de hasta el 20% del capital social (fracción II). Por otra parte, se autorizó como monto máximo

de tenencia individual de hasta el 20% a las entidades financieras del exterior que inviertan en acciones serie "C" del capital social de los IF nacionales.

Se adicionó el artículo 17 bis, que señala que con la propiedad del 30% de las acciones representativas del capital social se adquiere el control de un banco múltiple, previa autorización de la SHCP. Este porcentaje le permite tener el control de la Asamblea General del Accionistas; estar en posibilidad de nombrar a la mayoría de los miembros del consejo de administración y tener por tanto, el control en la toma de decisiones de la institución de que se trate.

Por otra parte, se reformó el 1er. Párrafo del artículo 19, que señala que se incrementa el capital mínimo de cada una de las instituciones de banca múltiple; el cual será igual a la cantidad equivalente al 0.12% de la suma del capital neto que alcancen en su conjunto las instituciones bancarias constituidas al 31 de diciembre del año inmediato anterior. Anteriormente (LIC del 18 de julio de 1990), dicho monto era el equivalente al 0.5% de la suma del capital pagado y reservas de capital del conjunto de instituciones de banca múltiple.

Finalmente y al igual que para los GF, se adicionó un Capítulo III, al Título Segundo, denominado "De las Filiales de Instituciones Financieras del Exterior", que comprende los artículos 45-A a 45-N (véase el capítulo tercero).

### **2.3.3.6.3. LEY GENERAL DE ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DE CRÉDITO**

Se reformó entre otros, el artículo 8, fracción III, numeral 1, segundo párrafo, que señala que la SHCP podrá "discrecionalmente", autorizar la participación en el capital pagado de los AGD, AF, EFF y CC a entidades financieras del exterior, así como a personas físicas y morales extranjeras (No se señala el monto permitido de IED, pero se asume que es del 30% del capital social). Esta autorización será intransmisible.

Finalmente, se adicionó el Capítulo III bis-1, denominado "De las Filiales de Instituciones Financieras del Exterior", que comprende los artículos 45 bis 1 a 45 (véase el capítulo tercero de la presente Tesis).

### **2.3.3.6.4. LEY DEL MERCADO DE VALORES (LMV)**

Se reformó entre otros, el artículo 17, fracción II, inciso b), segundo párrafo en el cual se asienta que la SHCP podrá "discrecionalmente" autorizar la inversión extranjera (directa), incluyendo la de entidades financieras del exterior, en el

capital social de las CB y los EB, siempre que no exceda en su conjunto del 30% de dicho capital. La participación individual extranjera no podrá exceder del 10% de las acciones representativas del capital social de las CB y EB, a menos que se obtenga autorización de la citada secretaría, para adquirir hasta el 15% del referido capital.

Se adicionó el artículo 27 bis, en el que se señala que la SHCP podrá autorizar el establecimiento en territorio nacional de oficinas de representación de CB del exterior. Estas oficinas no podrán realizar en el mercado nacional ninguna actividad de intermediación financiera que requiera autorización por parte del gobierno federal, ni proporcionar información o hacer gestión o trámite alguno para este tipo de operaciones.

Finalmente, se adicionó el Capítulo Tercero bis, denominado "De las Filiales de Instituciones Financieras del Exterior", que comprende los artículos 28 bis 1 a 28 bis 15 (véase el capítulo tercero de la presente Tesis).

#### **2.3.3.6.6. LEY DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN**

Se adicionó entre otros, el Capítulo V bis, denominado "De las Filiales de Instituciones Financieras del Exterior", que comprende los artículos 34 bis a 34 bis 13 (véase el capítulo tercero de la presente Tesis).

#### **2.3.3.6.6. LEY GENERAL DE INSTITUCIONES Y SOCIEDADES MUTUALISTAS DE SEGUROS**

Se reformaron entre otros, el artículo 29 fracciones I bis y II, para quedar como sigue:

"En razón del origen de los accionistas que suscriban su capital, las instituciones podrán ser:

- a) de capital total o mayoritariamente mexicano; o
- b) de capital total o mayoritariamente extranjero, en cuyo caso se les considerará como Filiales de Instituciones Financieras del Exterior.

En todo lo relativo a su organización, las instituciones a que se refiere el inciso a) de esta fracción, se regirán por lo dispuesto en el presente capítulo, en tanto que a las instituciones a que se refiere el inciso b) de la misma, les será aplicable, además de lo dispuesto en este mismo capítulo, con excepción de la

fracción II de este artículo, lo señalado en el Capítulo I bis del Título Primero de esta Ley.

En ningún momento podrán participar en el capital de las instituciones de seguros, ya sea directamente o a través de interpósita persona, gobiernos o dependencias oficiales extranjeros" (fracc. I bis).

"Tratándose de las instituciones a que se refiere el inciso a) de la fracción I bis, de esta Ley:

1. No podrán participar en su capital social pagado, directamente o a través de terceros, instituciones de crédito, sociedades mutualistas de seguros, CB, organizaciones auxiliares del crédito, sociedades operadoras de sociedades de inversión, ni CC.

La SHCP, podrá discrecionalmente, autorizar la participación en el capital pagado de estas instituciones de seguros a entidades aseguradoras, reaseguradoras o reafianzadoras del exterior y a personas físicas o morales extranjeras. La autorización que se otorgue a un inversionista extranjero será intransmisible y la inversión mexicana siempre deberá ser mayoritaria y mantener el control de la institución.

A tal efecto, la IE deberá hacerse constar en una serie especial de acciones representativas del capital de la sociedad correspondiente, misma que en ningún caso podrá rebasar el 49% del capital de la sociedad.

2. Ninguna persona física o moral podrá ser propietaria de más del 15% de su capital social" (fracción II).

Además se reformó el artículo 34, fracción X bis, en donde se establece que se permite a las instituciones de seguros emitir obligaciones subordinadas para capitalizarse, las cuales deberán ser obligatoriamente convertibles a capital, hasta por un monto igual al capital pagado de la institución.

Finalmente, se adicionó el Capítulo I bis al Título Primero, denominado "De las Filiales de Instituciones Financieras del Exterior", que comprende los artículos 33-A a 33-N (véase el capítulo tercero de la presente Tesis).

### **2.3.3.6.7. LEY FEDERAL DE INSTITUCIONES DE FIANZAS**

Se reformaron entre otros, los artículos 15, fracción I bis y III, que permiten un régimen de IED en las Afianzadoras nacionales similar al de las Aseguradoras;

es decir, del 49% para inversionistas extranjeros y de 15% para la tenencia individual de acciones para personas físicas y morales.

De manera similar la reforma del artículo 16, fracción XVI, autoriza a las Afianzadoras a emitir obligaciones subordinadas para capitalizarse.

Finalmente, de manera similar al resto de las leyes en materia financiera, se adicionó el Capítulo I bis al Título Primero, denominado "De las Filiales de Instituciones Financieras del Exterior", que comprende los artículos 15-A a 15-N (véase el capítulo tercero de la presente Tesis).

### **2.3.3.7. REFORMAS DEL 15 DE FEBRERO DE 1995.**

El 15 de febrero de 1995, se publicó en el DOF un decreto que reforma, adiciona y deroga diversas disposiciones de las siguientes leyes<sup>46</sup>:

- \* Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras (LPRAF),
- \* Ley de Instituciones de Crédito y
- \* Ley del Mercado de Valores

A continuación se citan los aspectos más relevantes de cada una de ellas:

#### **2.3.3.7.1. LEY PARA REGULAR LAS AGRUPACIONES FINANCIERAS (LPRAF)**

Se reformó el artículo 18, el cual hace referencia a la integración del capital social de las Controladoras de GF; el cuál seguirá conformado por una Parte Ordinaria (100%) y una Adicional.

La Parte Ordinaria se integrará por acciones de la Serie "A", que representarán cuando menos el 51% de dicho capital, el 49% restante de esta parte ordinaria, podrá integrarse indistinta o conjuntamente por acciones Series "A" y "B", las cuáles serán suscritas por las mismas personas señaladas en la reforma de junio de 1992; aplicables a la LPRAF y la LIC (sin modificación).

La modificación que se introduce atañe al capital social Adicional; el cuál estará representado por acciones Serie "L", que podrán emitirse hasta por un

<sup>46</sup> A respecto, véase el DOF del 15 de febrero de 1995, páginas 3 a 13.

monto equivalente al 40% del capital social Ordinario (la reforma de junio de 1992 y de diciembre de 1993 lo fijaba en el equivalente al 30%). En cambio, se mantiene sin modificación la propiedad o tenencia de éstas acciones, que serán de "libre suscripción" (incluyen a personas físicas y morales extranjeras).

Por otra parte, se reformó el artículo 18-Bis, quedando permitido que las Controladoras puedan emitir acciones no suscritas, que conservarán en tesorería, las cuales no serán computables para efectos de determinar los límites de tenencia accionaria a que se hizo mención líneas arriba.

Por último, destaca la modificación al artículo 20, 1er. párrafo; el cual establece los límites a la tenencia individual de acciones para personas físicas y morales hasta un 5%, para detentar el control de las acciones Series "A" y "B" de la Controladora (sin modificación). Sin embargo, se modifica de 10 hasta 20% el monto adicional individual que a juicio de la SHCP se pueda autorizar.

#### **2.3.3.7.2. LEY DE INSTITUCIONES DE CRÉDITO (LIC)**

Se reformaron los artículos 11, 12 (último párrafo), 13 (fracc. I a III), 14, 15, 17 (1er. párrafo y fracc. II y VII) y 18 (1er. párrafo), que en general tienen que ver con la integración y suscripción de las series de acciones que conforman el capital social de las instituciones de Banca Múltiple. Las actuales disposiciones en esta materia son similares a las que se señalaron líneas arriba en la LPRAF que rige a los GF; por tanto, no se abundará más en ello.

#### **2.3.3.7.3. LEY DEL MERCADO DE VALORES (LMV)**

Se reformó el artículo 17-Bis, que tiene que ver con la conformación del capital social de las Casas de Bolsa (CB) y Especialistas Bursátiles (EB). Al igual que para las Instituciones de Banca Múltiple y las Controladoras de GF, estará conformado por una parte Ordinaria y otra Adicional (si así es convenido); por las mismas series de acciones ("A", "B" y "L") y los mismos porcentajes 51% ("A") y 49% ("A" o "B") para la parte Ordinaria y hasta 40% para la Adicional ("L") y las mismas personas físicas y morales para su tenencia, siendo también de libre suscripción las "L"; con la salvedad de que se incluye al Fondo de Apoyo al Mercado de Valores para ser propietario de acciones "A".

También las CB y EB podrán emitir acciones no suscritas que conservarán en su tesorería. Por otra parte, se modificó el artículo 19 que hace referencia a la tenencia individual ya sea para persona física o moral, la cual no podrá exceder

de un máximo de 20%, previa autorización de la SHCP, con las excepciones señaladas en las fracciones I a IV de la misma Ley.

Finalmente, se adicionó la fracción X al artículo 22, la cual señala que CB y EB podrán emitir obligaciones subordinadas de conversión obligatoria a títulos representativos de su capital social, quedando sujeta la emisión de dichas obligaciones a lo dispuesto en el artículo 64 de la LIC.

#### **2.4. REGULACION Y SUPERVISION PRUDENCIAL (RSP)**

Siguiendo a Held Günther<sup>47</sup> y a Rubio Jiménez<sup>48</sup>, nos señalan que el principal objetivo de la RSP es el de preservar la *liquidez* (es decir, garantizar que no se producirán situaciones de suspensión de pagos); *solvencia* (que no se producirán quiebras); *estabilidad* y *eficiencia* (es decir, que los IF suministren una oferta de instrumentos y servicios financieros adecuada, en las mejores condiciones de costos y de absorción de recursos financieros) de los IF (Ver Cuadro No. 1).

Al respecto, caben dos comentarios: el primero, tiene que ver con destacar que el interés por los objetivos arriba señalados ha de concebirse bajo una perspectiva macroeconómica; es decir, que más que el interés por la protección de los intereses de los ahorradores de algún IF en particular, la preocupación de las autoridades tiene que ver con evitar una crisis de pánico o corrida financiera que ocasione una crisis de confianza en la totalidad de los IF componentes del SF (*riesgo sistémico*), con el consiguiente daño al sistema de pagos y al conjunto de la economía. En tanto que el segundo, es en el sentido de que las normas hay que concebirlas como reglas genéricas, que constituyen aproximaciones a los objetivos mencionados, pero éstas nunca podrán garantizar que no existan vías de escape para que la gestión inadecuada de una u otra entidad genere los males que se trata de evitar. Además, esto se acentúa por la inevitable evolución de las prácticas, instrumentos y mercados financieros (la innovación financiera tiene como primer factor motivacional el superar de alguna forma las prohibiciones legales mediante la creación de nuevos instrumentos) por lo que surgirán nuevas necesidades o circunstancias no previstas por la regulación, la cual deberá tender a actualizarse continuamente para no ser superada por la evolución de las prácticas financieras.

<sup>47</sup> Held, Günter, Op. Cit., p. 30.

<sup>48</sup> Rubio Jiménez, Mariano. "Reflexiones en torno de la Regulación y Supervisión Bancarias". en: Boletín (revista bimestral del CEMLA), Vol. XXXVI, No. 6, Nov-Dic 1990, p. 302-309.

Además de éstos comentarios, cabe señalar que la distinción entre la RSP y la regulación y supervisión tradicional radica en que "...la modernización de las labores de supervisión; es decir, la RSP implica pasar de una vigilancia de carácter formal, muy dependiente de la información que proporcionan los estados financieros de los IF y enmarcada en una regulación excesiva que inhibe a las instituciones, a una tarea mucho más compleja, que evalúe constantemente la calidad de las administraciones de los IF, considere el universo amplio de riesgos en que incurren como resultado de su operación, exigiendo las provisiones preventivas que requiera la calificación de la cartera y ponga énfasis en la transparencia de la información a la que deben tener acceso los depositantes e inversionistas."<sup>49</sup>

Una vez que se ha hecho esta distinción, cabe señalar que las normas de supervisión prudenciales actúan en dos direcciones, a saber:

**Primero**, buscan hacer transparente la situación de solvencia de los IF y las empresas emisoras de valores, exigiendo la entrega de información veraz, oportuna y suficiente acerca de sus riesgos de pérdida, resultados, patrimonio y otros antecedentes vinculados a su capacidad para pagar sus compromisos en las condiciones pactadas los títulos y valores emitidos o los créditos contraídos (pasivos).

**Segundo**, persiguen mantener a niveles adecuados el capital o patrimonio de los IF, disponiendo la medición de sus riesgos de pérdida, el pleno aprovechamiento de estos riesgos (en reservas de fondos constituidos con las utilidades) y la oportuna reposición de capital frente a pérdidas inesperadas (por trastornos macroeconómicos que originan **riesgo sistémico**). Con esto se incentiva a los IF a tomar por su propia cuenta riesgos compatibles con sus dotaciones de capital (**autorregulación**).

En este sentido, la **desregulación prudencial** se caracteriza por relajar los controles orientados a resguardar la solvencia de los IF; la persistencia de este proceso puede contribuir al "descontrol"; es decir, a una marcada carencia de normas para informar y limitar los riesgos de pérdida que pueden asumir los IF. Por el contrario, el **reforzamiento de la regulación prudencial**, perfecciona o fortalece las normas orientadas a preservar esta solvencia, e incentiva a los depositantes, ahorradores e inversionistas financieros a desempeñar un papel activo mediante el monitoreo, de los riesgos que pueden asumir los IF y las empresas emisoras de valores, a fin de prevenir situaciones de pérdida.

---

<sup>49</sup> Ver: Ortiz Martínez, Guillermo. "Reunión de Organismos Supervisores Bancarios de América Latina" (Inocencia presentada en la XI Asamblea de Organismos Supervisores Bancarios de América Latina y el Caribe, CD. de México, agosto de 1994), publicada en: El Mensaje de Valores, No. 10, octubre de 1994, pp. 5-6.

### 2.4.1. SUPERVISIÓN PRUDENCIAL

En relación con las tareas de supervisión, se observa que dependiendo del nivel alcanzado por los mercados de crédito y capital y de la política que se aplique para su desarrollo, la tarea de supervisión involucra a una o más autoridades especializadas del sector público<sup>50</sup>. El desempeño de estas últimas dependerá principalmente de la autonomía; capacidad ejecutiva y respaldo gubernamental de que disfrute; de la presencia de cuadros calificados con el objeto de dar contenido técnico a las normas y a su cumplimiento, así como a su continua actualización; del establecimiento de regulaciones claras; de la inspección y las auditorías preventivas; así como de la tipificación de las sanciones o intervenciones a los IF por parte de las autoridades que garanticen su salida ordenada en caso de liquidación o quiebra.

Otra cuestión importante en materia de supervisión, consiste en la tipificación de los IF objeto de dicha tarea. Al respecto cabe señalar que el tránsito de sistemas financieros especializados, a sistemas de multitareas o de banca múltiple y finalmente la tendencia actual hacia la conformación de Grupos Financieros o de "universalización" de los servicios financieros ha significado, ante todo, que los IF que realizan funciones parecidas han quedado sometidos a un régimen y a unas prácticas de supervisión comunes, así como también ha creído la necesidad de "consolidar" dichas prácticas de supervisión, cuando se trata de la vigilancia de los GF en su conjunto y de cada uno de sus integrantes en lo particular.

En síntesis, la tarea distintiva de la supervisión prudencial de los IF consiste en la verificación y corrección periódica de la correcta valoración de las carteras de activos (préstamos e inversiones financieras, según sea el caso) de los IF en función de sus diversos riesgos de pérdida y a partir de esto, la publicación de indicadores sencillos de solvencia, fácilmente entendibles por los depositantes e inversionistas financieros.

### 2.4.2. REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN PRUDENCIALES EN LA BANCA

Toca a los bancos comerciales una función única en la estructura económica, por su participación en el mecanismo de pagos y en virtud asimismo de que los depósitos bancarios forman parte importante de los activos financieros de la mayor parte de la población<sup>51</sup>. Después del efectivo, ellos son, típicamente,

<sup>50</sup> Sobre éste particular, la experiencia de los diversos países nos señala la existencia de dos modelos alternativos sobre quién debe ser la autoridad encargada de ejercerla, a saber: a) el propio Banco Central o b) una o más instituciones independientes, normalmente vinculadas al ministerio de Hacienda o Economía. Este debate, así como las ventajas e inconvenientes de uno u otro modelo, se puede revisar en: Rubio Jiménez, Mariano, Op. Cit., p. 305.

<sup>51</sup> Al respecto, cabe señalar que en México los instrumentos bancarios (depósitos a la vista, ahorro y plazo) representaban en 1984 el 64% del total de los agregados monetarios y aunque la tendencia ha mostrado un aumento en importancia de los Instrumentos no bancarios a corto plazo (que pasan de representar el 7% en 1984 al 18.4% a

el siguiente peldaño en la escala del financiamiento financiero; más esta posición hace también sumamente vulnerables a los bancos<sup>52</sup>. Dada esta particularidad de la banca, es que cobra asimismo, gran importancia la RSP de la banca; al respecto, Held Günther<sup>53</sup> especifica que un sistema de regulación prudencial de la banca abarca los aspectos o normas siguientes<sup>54</sup>:

- \*a) Exigencias para la entrada al sistema bancario:**
  - \*i) capital mínimo de incorporación;
  - \*ii) requisitos de idoneidad de los accionistas principales, directores y gerente general.
- \*b) Riesgos compatibles con los elevados apalancamientos de los bancos:**
  - \*i) amplia diversificación de la cartera de préstamos e inversiones y restricciones a los créditos relacionados;
  - ii) límites a descalces entre fondos activos y pasivos.
- \*c) Pleno aprovisionamiento de los riesgos de pérdida de los bancos:**
  - \*i) medición acuciosa de los riesgos de pérdida;
  - \*ii) constitución inmediata de provisiones sobre todos los riesgos.
- d) Mantenimiento sobre bases sólidas del capital de los bancos:**
  - i) suspensión de intereses devengados sobre préstamos riesgosos;
  - ii) reposición expedita de capital ante pérdidas no provisionadas;
  - \*iii) requisitos de capital concordantes con el riesgo de los activos.
- \*e) Transparencia de la situación de solvencia de los bancos:**
  - \*i) información periódica a los depositantes sobre los riesgos y el patrimonio de los bancos a través de indicadores sencillos.

---

diciembre de 1994 - como es el caso de los instrumentos de deuda pública como los CETES, TESOBONOS, BONDES, etc.-) y aún de los instrumentos financieros a largo plazo (- que también incluyen los bancarios de largo plazo - que del 6.7% en 1984 pasaron a ser del 20.1% al cierre de 1994), su importancia dentro de la estructura total de los agregados monetarios se mantiene, ya que al cierre de 1994 era del 40.6%, en tanto que el efectivo o medio circulante pasó del 22.3% en 1984 al 20.9% en 1994. Fuente: "La Economía Mexicana en Cifras", NAFIN, 1995, p. 219.

<sup>52</sup> El tema de la "vulnerabilidad" o "fragilidad" de la banca es de suma importancia y será tratado en un capítulo posterior. aquí únicamente quisiera señalar que la actividad bancaria y por ende su fragilidad se ve influenciada tanto por el entorno macroeconómico (que determinará las variables monetarias y financieras - tasas de interés, tipo de cambio, etc.-) que le servirán de referencia, como por el desempeño interno de las instituciones y la estructura de mercado en que operen. Además de esto, los bancos por su propia naturaleza o en el desempeño de su labor de intermediación, incurrir en dos situaciones de riesgo: 1) prestan más de lo que reciben o captan, de ahí que el monto de sus pasivos financieros (depósitos y otras obligaciones) o de sus activos financieros (cartera de créditos y otras inversiones financieras), habitualmente equivale a más de diez veces su capital o patrimonio y 2) la labor de colocar a través de créditos o inversiones los recursos que captaron de terceros, lleva implícito un riesgo financiero de pérdida de mora. lo cual puede comprometer severamente su solvencia.

<sup>53</sup> Held, Günther, Op. Cit., p. 31.

<sup>54</sup> El asterisco (\*) indica aquellos aspectos o normas de RSP para la banca que se aplican en México.

**\*7) Salida ordenada del sistema bancario:**

- i) condición de insolvencia de un banco y procedimiento de liquidación;
- ii) orden de precedencia en el pago de depósitos y obligaciones con el patrimonio remanente.

Ahora bien, el buen funcionamiento preventivo de estas normas dependerá de la vigilancia de su cumplimiento; la publicación periódica de indicadores de solvencia de los bancos y de la "percepción" por parte de los depositantes o ahorradores de que sus fondos están expuestos a pérdida frente a problemas financieros. La falta de una adecuada transparencia favorecerá o creará entre los depositantes e inversionistas la "percepción" de que existe una garantía "implícita" por parte del Estado hacia sus fondos; esto es, que el sector público (y en particular el Banco Central) responderá por ellos en situaciones de insolvencia aunque no haya una norma escrita al respecto<sup>55</sup>. Lo complementario más que contrario a lo anterior, sería la existencia de una garantía "explícita", como es el caso en Estados Unidos del "Seguro para los depósitos"<sup>56</sup> y en nuestro país del Fondo Bancario de Protección a los Ahorradores (FOBAPROA)<sup>57</sup>, aunque con un matiz distinto pero sirviendo como garantía al fin y al cabo.

Finalmente, Held Günther<sup>58</sup> nos señala que las normas de resguardo de la solvencia presentadas líneas arriba y el régimen de garantía (implícito -PUI- o explícito -seguro-) para los depósitos, son los dos componentes principales de un sistema o mecanismo institucional de regulación y supervisión de la solvencia de la banca y que la combinación de estos dos componentes da origen a cuatro sistemas alternativos (Ver Cuadro No. 7).

<sup>55</sup> incluir nota sobre PUI

<sup>56</sup> Los mecanismos de seguro de depósito constituyen importantes factores en la estabilidad de los sistemas bancarios; por la confianza que inspiran a los depósitos, refuerzan la capacidad de las instituciones bancarias para hacer frente a dificultades temporales que tendrían serias consecuencias si se desencadenara un movimiento de desconfianza (corrida financiera) por parte de los depositantes e inversionistas. Asimismo, es bien sabido que tal sistema puede tener efectos perniciosos sobre las condiciones de vulnerabilidad moral implícita, cuando los métodos de operación no son adecuados, ya que la percepción por parte de los ahorradores e inversionistas de que sus fondos están protegidos, los induce incluyendo a los mismos bancos, a buscar mayores rendimientos, aun a costa de un riesgo excesivo, puesto que tienen la seguridad de que el sistema de seguro de depósito les protegerá de las desfavorables consecuencias de sus decisiones. Esta polémica y la descripción del mecanismo del seguro para los depósitos en EUA puede consultarse en: Marshall Rivera, Enrique, "El Banco Central como regulador y supervisor del sistema financiero", en: *Boletín* (Revista bimestral del CEMLA), Vol. XXXVIII, No. 1, enero-febrero 1992, pp. 41-45. Kelley W., Edward, "Supervisión y salvamento de instituciones financieras: la experiencia de Estados Unidos", en: *Boletín* (Revista bimestral del CEMLA), Vol. XXXVIII, No. 1, enero-febrero 1992, pp. 33-40. Podrasky, Larry, "Seguro de depósitos y supervisión bancaria", en: *Boletín* (Revista bimestral del CEMLA), Vol. XXXVI, No. 4, julio-agosto 1990, pp. 215-219.

<sup>57</sup> Mancera Aguayo, señala que el FOBAPROA es un Fideicomiso financiado con aportaciones de los bancos comerciales y administrado por el Banco Central (Banxico), que tiene la facultad de realizar operaciones preventivas tendientes a evitar que las instituciones afronten problemas de liquidez y solvencia. Dicho Fondo, también ofrece protección a los acreedores de las instituciones; Fuente: Mancera, Aguayo, "Reformas de los Sistemas Financieros: Desregulación y Supervisión en la Experiencia

<sup>58</sup> Held, Günter, Op. Cit., p. 32-33.

CUADRO No. 7:  
SISTEMAS DE REGULACION Y SUPERVISION DE LA SOLVENCIA DE LA BANCA

<p style="text-align: center;">NORMAS DE SOLVENCIA</p> <p style="text-align: left;">GARANTIA PARA LOS DEPOSITOS Y OTRAS OBLIGACIONES</p>	<p style="text-align: center;">* Sin Controles de la Solvencia.</p>	<p style="text-align: center;">* Con Controles de la Solvencia.</p>
<p>* Sin Garantía para los Depósitos.</p>	<p style="text-align: center;">▼</p> <p>▶ Banca Libre o no Regulada: Los bancos están sujetos al control de los depositantes.</p>	<p style="text-align: center;">▼</p> <p>▶ Banca Bicontrolada: Los bancos están sujetos al control de los depositantes y de una autoridad pública del sector financiero.</p>
<p>* Con Garantía para los Depósitos.</p>	<p style="text-align: center;">▼</p> <p>▶ Banca Descontrolada: Los bancos no están sujetos al control de los depositantes y al de una autoridad pública del sector financiero.</p>	<p style="text-align: center;">▼</p> <p>▶ Banca Controlada por el Sector Público: Los bancos están sujetos al control de una autoridad pública del sector financiero.</p>

FUENTE: HELD, Gónter. "Liberalización o desarrollo financiero?", en *Revista de la CEPAL*, No. 54, diciembre de 1994, p. 32.

**a) banca libre o no regulada:** este sistema se caracteriza por ubicarse en el extremo de la libertad de mercado para operar, ya que no existe garantía del Estado para los depósitos, ni normas dirigidas a preservar la solvencia de los bancos (p. ej. calificación de la cartera de créditos y el establecimiento de reservas preventivas) o de otra naturaleza (p. ej. como la capacidad y solvencia moral de los accionistas y funcionarios, etc.). Ante esta situación, los depositantes o ahorradores asumirán los riesgos de pérdida y por lo tanto, demandarán transparencia informativa acerca de la situación de solvencia de los bancos; tomarán las debidas reservas al escoger la institución donde depositarán sus ahorros, o bien sólo lo harán contra el pago de elevadas tasas de interés reales.

**b) banca controlada por el sector público:** éste sistema se ubica en el extremo opuesto al anterior sistema, ya que al existir la garantía (explícita o implícita) para los depósitos y otras obligaciones se rompe la lógica de la relación directa de "rentabilidad vs. riesgo", al inducir a los depositantes e inversionistas a aportar sus ahorros a los bancos sin tener en cuenta los riesgos de insolvencia de estos últimos. En consecuencia, la responsabilidad de resguardar la solvencia de la banca recae enteramente en la RSP que efectúe el sector público, a través de la aplicación rigurosa de las normas de solvencia presentadas líneas arriba.

**c) banca bicontrolada:** a este sistema se le llama así porque los bancos estarán controlados tanto por los ahorradores como por las autoridades supervisoras. En efecto, al no existir garantías para los depósitos, los ahorradores aplicarán activamente una disciplina de mercado, al evaluar por su propia cuenta los riesgos involucrados en la calidad de los activos de los bancos (que ponen en peligro sus propios fondos) y lo cotejarán con las tasas de interés de captación buscando la relación rentabilidad vs. riesgo que mejor les convenga. Por otra parte, la RSP a cargo de las autoridades supervisoras se encargará de la aplicación y vigilancia de las normas o controles a la solvencia de las instituciones.

**d) banca descontrolada o sin controles de solvencia:** el último sistema se caracteriza porque la RSP acusa severas fallas o está prácticamente ausente y por lo tanto, la supervisión bancaria es de tipo tradicional, ya que gira en torno a normas contables y financieras y su cumplimiento, sin que exista una práctica de evaluación de riesgos financieros y de control de la solvencia de las instituciones. Por lo demás, existe una amplia garantía del Estado para los depósitos y otras obligaciones, ya sea explícita o implícita, lo cual induce a los ahorradores y otros acreedores bancarios a ofrecer sus fondos a los bancos teniendo en cuenta sólo sus tasas de interés de captación (tasas pasivas) y pasar por alto sus riesgos de insolvencia. En estas condiciones, ni los depositantes y otros acreedores bancarios, ni una autoridad del sector público, se ocupan de los riesgos de pérdida que asumen los bancos, ya que las garantías existentes, como el seguro para los depósitos, siempre serán limitadas y su costo pagado finalmente por el conjunto de la sociedad.

### **2.4.3. REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN PRUDENCIALES EN MÉXICO**

A continuación se pasará revisión a las medidas que se han tomado en materia de RSP para el caso mexicano en particular en materia bancaria; aunque quisiera destacar que de alguna forma al estudiar en el apartado anterior a los distintos paquetes de reformas de carácter organizacional, se fue señalando también lo que las modificaciones en la legislación organizacional para cada intermediario señalaban en materia de supervisión prudencial; esto porque como se señaló al inicio de este capítulo, las diversas formas de regulación hasta aquí analizadas se encuentran interrelacionadas entre sí; aunque para una mejor comprensión, se han venido analizado por separado.

Es así que en 1991 se dictaron nuevas reglas en materia bancaria para los siguientes fines de RSP:

- 1) Reclasificar los activos por nivel de riesgo;
- 2) Clasificar los diversos tipos de activos y definir la estructura de ponderación con la cual se determina el monto de cada uno de esos tipos que será comparado contra el capital neto y sus componentes;
- 3) Establecer el requerimiento mínimo de capital neto frente al total de activos con riesgo mayor, así como definir dos componentes distintos dentro del capital neto y sus porcentajes de participación del mismo.

#### **2.4.3.1. CLASIFICACION DE ACTIVOS POR NIVEL DE RIESGO**

El 1o. de marzo de 1991, se dieron a conocer en el DOF los criterios para la Clasificación de los activos por el nivel de riesgo; en ellos se establece que los bancos clasificarán sus créditos bajo cinco agrupaciones distintas, correspondiendo a cada grupo un riesgo y un nivel de reservas preventivas diferente.

Estos niveles de riesgo son los siguientes (entre paréntesis se indica la terminología usada por la CNBV para identificar el tipo de riesgo):

- "A". Créditos normales de riesgo normal (mínimo);
- "B". Créditos con problemas potenciales o de riesgo potencial superior al normal (bajo);
- "C". Créditos deficientes o con pérdidas esperadas (medio);
- "D". Créditos de dudosa recuperación o con pérdidas esperadas significativas (alto) y
- "E". Créditos perdidos o irrecuperables (irrecuperable).

Como se puede observar, el nivel de riesgo es creciente de la "A" a la "D" y los bancos deberán crear reservas preventivas sobre el monto total en cada grupo de riesgo, de acuerdo con la siguiente escala:

<i>Grupo</i>	<i>Porcentaje de reservas preventivas que requiere cada Grupo</i>
A	0.0%
B	10.0%
C	20.0%
D	60.0%
E	100.0%

Fuente: Diario Oficial de la Federación, 1o. de marzo de 1991.

Cabe señalar que para determinar cada uno de los niveles de riesgo de los créditos otorgados por los bancos, se utilizan ocho variables cuantitativas y cualitativas, asignándole a cada una rangos de ponderación que son confidenciales. La suma de las ponderaciones para cada variable determina el nivel de riesgo para un crédito, lo que permite catalogarlo en uno de los cinco grupos mencionados arriba, y crear las reservas preventivas respectivas para no dañar la solvencia de la institución.

Las ocho variables utilizadas como criterios para definir el nivel de riesgo de un crédito son las siguientes:

1. Pago de amortizaciones sobre préstamos o créditos vigentes y anteriores;
2. Manejo de sus cuentas corrientes;
3. Análisis de la situación financiera del sujeto de crédito;
4. Administración de la empresa;
5. Situación del mercado donde opera;
6. Situación de garantías;
7. Situación laboral y
8. Entorno económico desfavorable.

Finalmente, en cuanto a este punto, cabe señalar que los bancos califican su cartera en forma trimestral (marzo, junio, septiembre y diciembre), ajustando o creando sus reservas preventivas dentro de los 90 días hábiles posteriores a esa clasificación.

### 2.4.3.2. CLASIFICACIÓN PARA DETERMINAR EL MONTO DE ACTIVOS QUE REQUIEREN DE CAPITAL

El 20. de mayo de 1991, se dieron a conocer en el DOF los criterios para definir el monto de activos con riesgo que dentro del total de activos del banco requieren ser respaldados con capital, se establece una clasificación de cuatro grupos de activos:

**Grupo 1:** Caja, Depósitos en Banco de México; Valores emitidos por el Gobierno Federal (GF) cuyo plazo por vencer no exceda de 91 días; Títulos a recibir por operaciones de reporto y otros activos de riesgo semejante.

**Grupo 2:** Valores emitidos por el GF cuyo plazo por vencer sea mayor a 91 días; Créditos al GF o con su garantía registrados en la Dirección Gral. de Crédito Público de la SHCP; Deudores por reporto y otros activos de riesgo semejante.

**Grupo 3:** Depósitos y créditos a cargo de entidades financieras del país o de entidades financieras del exterior de primer orden en monedas convertibles y transferibles o con su garantía; otros activos de riesgo semejante.

**Grupo 4:** Créditos, valores y demás activos que no estén expresamente señalados en los grupos 1 a 3.

El porcentaje de ponderación de riesgo para cada uno de estos grupos de activos es el siguiente:

<i>Grupo</i>	<i>Porcentaje de ponderación de riesgo para grupos de activos</i>
1	0.0%
2	10.0%
3	20.0%
4	100.0%

Fuente: Diario Oficial de la Federación, 20 de mayo de 1991.

Finalmente, cabe señalar que con estos porcentajes se determina el monto de activos con riesgo que en cada grupo será comparado contra el capital neto y sus componentes (capitalización).

**2.4.3.3. REQUERIMIENTO MÍNIMO DE CAPITAL NETO (COEFICIENTE DE CAPITALIZACIÓN) FRENTE AL TOTAL DE ACTIVOS CON RIESGO MAYOR. DEFINICIÓN DE DOS COMPONENTES DEL CAPITAL NETO:**

A partir de la publicación de éstos requerimientos mínimos de capital, publicados en el DOF el 20 de mayo de 1991, se estableció que para finales de 1992 los bancos comerciales deberían de cubrir el requisito mínimo de capitalización dado por la siguiente relación y que se define en el **Acuerdo de Basilea<sup>59</sup>**, (aunque hay algunas diferencias en su aplicación en nuestro país):

$$\frac{\text{activos en riesgo}}{\text{capital neto}} = 8\% \text{ capitalización}$$

Este capital neto se divide en dos componentes denominados capital básico y capital complementario, los que se forman de la siguiente manera:

**Capital Básico:** es el formado por el Capital pagado (conformado por las distintas series de acciones suscritas), más las reservas computables como capital neto, más el 80% de los superávits por revaluación de inmuebles y de acciones inmobiliarias bancarias, más las obligaciones subordinadas de conversión obligatoria emitidas por la propia institución, más o menos las utilidades o pérdidas no aplicadas del ejercicio vigente y de ejercicios anteriores, menos las inversiones en el capital de las sociedades a las que se refiere el artículo 89 de la Ley de Instituciones de Crédito.

**Capital Complementario:** conformado por los superávits computables como capital neto, menos la inversión en obligaciones subordinadas emitidas por otras entidades financieras del país y el monto de los superávits que se computen en la parte básica, más las obligaciones subordinadas no convertibles o de conversión voluntaria por la propia institución por la parte que sea computable como capital neto. Estas obligaciones no podrán computarse por una cantidad mayor a la equivalente al 50% del monto de la parte básica del capital y las reservas preventivas globales relativas a los grupos de activos B y C. El capital complementario se podrá completar con el excedente de capital primario, pero a la inversa no será posible.

Finalmente, cabe señalar que el capital básico representará no menos del 50% del capital neto requerido y el capital complementario el 50% restante o más si así lo desea el banco. Por lo tanto, a partir de 1993 el capital básico debe

<sup>59</sup> Nota sobre el Acuerdo de Basilea

corresponder al 4% de los activos en riesgo, siendo éste la parte central en la estructura de capital de un banco.

Siendo esto así, finalmente sólo restaría pasar revista a la medida más reciente de RSP, que es la que hace referencia a la Fusión de las Antiguas Comisión Nacional Bancaria (CNB) y Comisión Nacional de Valores (CNV) en un sólo órgano de vigilancia, a saber, la Comisión Nacional Bancaria y de valores (CNBV); como medida que busca unificar criterios para consolidar la vigilancia de la figura de GF en lo general y de cada intermediario que lo constituye en lo particular. A continuación se revisa esta medida.

#### 2.4.3.4. REFORMAS DEL 28 DE ABRIL DE 1995

El día lunes 10 de abril de 1995, fue enviada al Congreso una **Iniciativa de Ley** elaborada por el Ejecutivo, para fusionar a la CNB y la CNV. En ella se propuso la consolidación formal de los organismos supervisores de la intermediación crediticia y de valores en el país, con el objetivo de agrupar las áreas de supervisión y vigilancia de los mercados financieros en un organismo desconcentrado de la SHCP y autónomo en la toma de decisiones de carácter técnico, la nueva CNBV.

La propuesta del Ejecutivo refuerza las facultades del organismo supervisor al permitir que la CNBV pueda exigir la implantación de efectivos mecanismos de "autorregulación" en los intermediarios bancarios y de valores, que permitan al organismo evaluar adecuadamente los riesgos de crédito y de mercado que asumen y enfrentan dichos intermediarios, así como sus sistemas de control y la calidad moral y técnica de sus administradores y principales funcionarios.

La consolidación de la CNBV no incluye a la CNSF porque se consideró, que la actividad financiera de los seguros y las fianzas no es sustantiva al representar 1.7% y 0.067% respectivamente, del PIB en 1994 y dado que realizan funciones muy distintas a las derivadas de la intermediación crediticia; por ello se pone énfasis en los bancos y casas de bolsa ya que representaron 9% del PIB en 1994, y de ahí su mayor peso específico en el SFM<sup>60</sup>

Es con estos argumentos<sup>61</sup>, que el día viernes 28 de abril de 1995, el Congreso decretó una nueva Ley, a saber:

<sup>60</sup> Información periodística sobre la mencionada Iniciativa se puede encontrar en: El Financiero, días 3, 8, 11 y 24 de abril de 1995.

<sup>61</sup> Al respecto, se puede revisar la exposición de motivos de la Ley de la CNBV, que fue publicada en el DOF el viernes 28 de abril de 1995.

*\* Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (LCNBV)*

A continuación se detallan los aspectos más relevantes de su contenido:

**2.4.3.4.1. LEY DE LA COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES (LCNBV)**

La presente Ley consta de **Tres Títulos** con sus respectivos Capítulos, artículos y fracciones y un apartado para aspectos Transitorios<sup>62</sup>.

El **Título Primero**, corresponde a la *"Naturaleza, Objeto y Facultades de la CNBV"*, consta de **dos Capítulos**.

El **Capítulo Primero** hace referencia a la **Naturaleza y Objeto** de la CNBV, en donde se destacan los aspectos siguientes:

Se crea la CNBV como un **órgano desconcentrado** de la SHCP, con **autonomía técnica y facultades propias** (artículo 1).

La Comisión tendrá por objeto **supervisar y regular**, en el ámbito de su competencia a los **"Intermediarios Financieros"**(IF), a fin de procurar su **estabilidad y correcto funcionamiento**, así como **mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del SFM** en su conjunto, en protección de los intereses del público (artículo 2).

Para efectos de la presente Ley se entenderá por IF objeto de supervisión por parte de la CNBV, a las siguientes (artículo 3):

**Sociedades Controladoras de GF;**  
**Instituciones de Crédito;**  
**Casas de Bolsa;**  
**Especialistas Bursátiles;**  
**Bolsa de Valores;**  
**Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión;**  
**Sociedades de Inversión,**  
**Almacenes Generales de Depósito;**  
**Uniones de Crédito,**  
**Arrendadoras Financieras;**

---

<sup>62</sup> De aquí en adelante, de esta fuente se tomarán los extractos más importantes, hasta que se señale otra cosa.

**Empresas de Factoraje Financiero;**  
**Sociedades de Ahorro y Préstamo;**  
**Casas de Cambio;**  
**Sociedades Financieras de Objeto Limitado;**  
**Instituciones para el Depósito de Valores (INDEVAL);**  
**Instituciones Calificadoras de Valores (CAVAL);**  
**Sociedades de Información Crediticia (Burós de Crédito);**  
**Fideicomisos Públicos.**

El **Capítulo Segundo** versa sobre sus **Facultades**, destacándose las siguientes (artículo 4):

La CNBV emitirá la regulación prudencial a que se sujetarán los IF, dictará el registro de las operaciones aplicables o permitidas, fijará las reglas para la estimación de los activos, así como sus obligaciones y responsabilidades; asimismo, expedirá normas respecto a la información que deberán proporcionarle periódicamente dichas entidades.

Asimismo, la CNBV establecerá criterios de aplicación general en el SFM acerca de los actos y operaciones que se consideren contrarios a los usos mercantiles, bancarios y bursátiles y dictará las medidas necesarias para que las entidades ajusten sus actividades y operaciones a las sanas prácticas de los mercados financieros.

También fungirá como órgano de consulta del Gobierno Federal en materia financiera. Además, se encargará de autorizar la constitución y operación, así como determinar el capital mínimo, de aquellas entidades bajo su supervisión.

Podrá asimismo, autorizar o aprobar los nombramientos de consejeros, directivo, comisarios y apoderados de las entidades; así como determinar o recomendar que se proceda a la amonestación, suspensión, veto o remoción y en su caso, inhabilitación de los mismos.

Le compete también, ordenar la suspensión de operaciones de las entidades de acuerdo a lo dispuesto en esta Ley; así como **intervenir administrativa o gerencialmente** a las mismas, con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquellas violatorias de las leyes que las regulan.

Podrá investigar presuntas infracciones en materia de uso indebido de información privilegiada, de conformidad con las leyes que rigen a las entidades; intervenir en los procedimientos de liquidación de las mismas; determinar los días en que se deberán suspender actividades y elaborar y publicar estadísticas relativas a la operación de las entidades y mercados financieros.

En materia de prácticas bursátiles, la CNBV llevará el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI), asimismo, se encargará de autorizar, suspender o cancelar la inscripción de valores, emisores y EB en dicho registro, así como suspender la citada inscripción a las CB.

También, expedirá normas que establezcan los requisitos mínimos de divulgación al público que las Instituciones Calificadoras de Valores (CAVAL) deberán satisfacer sobre la calidad crediticia de las emisiones que éstas hayan dictaminado y sobre otros aspectos tendientes a mejorar los servicios que las mismas prestan a los usuarios.

Emitirá las reglas a que deberán sujetarse las CB al realizar operaciones con sus accionistas, consejeros, directivos y empleados.

Por último, se encargará de autorizar y vigilar sistemas de compensación, de información centralizada, calificación de valores y otros mecanismos tendientes a facilitar las operaciones o a perfeccionar el mercado de valores y ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a las sanas prácticas bursátiles.

Más adelante (artículo 5) se señala que la supervisión que realice la Comisión comprenderá el ejercicio de las facultades de **inspección, vigilancia, prevención y corrección.**

Por ello, la supervisión de los IF tendrá por objeto evaluar los riesgos a que están sujetos, sus sistemas de control y la calidad de su administración, a fin de procurar que los mismos mantengan una adecuada liquidez, sean solventes y estables y en general, se ajusten a las disposiciones que las rigen y a los usos y sanas prácticas de los mercados financieros. Asimismo, por medio de la supervisión se evaluarán de manera consolidada los riesgos de los IF agrupados o que tengan vínculos patrimoniales (Grupos Financieros), así como en general el adecuado funcionamiento del SFM.

La inspección se efectuará a través de visitas, verificación de operaciones y auditoría de registros y sistemas, en las instalaciones o equipos automatizados de los IF, para comprobar el estado en que se encuentran. Este tipo de **"supervisión in situ"** permite detectar problemas en materia de administración de riesgos de crédito y precios en las entidades supervisadas y tener un marco que permita a su vez la revisión integral y continua del marco regulatorio vigente; esto toda vez que la supervisión siempre será rebasada en la práctica por los intermediarios financieros, mediante prácticas contables y aún mediante la innovación financiera que superan los "cercos" de las actividades de intermediación permitidas.

Cabe señalar que este proceso de auditorías integrales "in situ" dio inicio en septiembre de 1994 y concluyó en junio de 1995. El total de intermediarios supervisados por la CNBV ascendió a 887, descontando las 117 oficinas de representación de bancos extranjeros. De estos 46 son bancos, 24 grupos financieros, 30 casas de bolsa y alrededor de 300 emisoras del mercado de capitales o dinero (**Ver Cuadro No. 8**).

La **vigilancia** se realizará por medio del análisis de la información económica y financiera, a fin de medir los posibles efectos en los IF y en el SFM en su conjunto (riesgo sistémico); esta supervisión llamada también "**extra situ**", incluye la entrega y revisión trimestral y aún mensual de los reportes sobre los estados financieros de los IF; la supervisión de sus vencimientos en moneda extranjera, la recalificación de las carteras de crédito y sobre el cumplimiento de la creación adicional de reservas preventivas contra posibles incumplimientos (cartera vencida) por parte de sus clientes<sup>63</sup>.

La **prevención y corrección** se llevarán a cabo mediante el establecimiento de programas, de cumplimiento forzoso para los IF, tendientes a eliminar irregularidades. Asimismo, dichos programas se establecerán cuando las entidades presenten desequilibrios financieros que puedan afectar su liquidez, solvencia o estabilidad; como es el caso de baja en los niveles de capitalización exigidos o ante la insuficiencia de reservas preventivas para riesgos de créditos o precios, pudiendo en todo caso instrumentarse mediante acuerdo con las propias entidades. El incumplimiento de los programas podrá dar lugar al ejercicio de la facultad contenida en la fracción XV del artículo 4to. de esta Ley (*intervención administrativa o gerencial de las entidades*).

También la Comisión dictará normas prudenciales orientadas a preservar la liquidez, estabilidad y solvencia y que se refieren a la diversificación de riesgos, capitalización y creación de provisiones preventivas (artículo 6).

El **Título Segundo**, corresponde por su parte, a la "**Organización**" que adoptará la CNBV, consta de **Tres Capítulos**, a saber:

El **Capítulo Primero** habla de las **Bases de su Organización**. Al respecto, se señala (artículo 10) que la CNBV, para la consecución de su objeto y el ejercicio de sus facultades contará con:

- I. Junta de Gobierno;
- II. Presidencia;
- III. Vicepresidencias;

<sup>63</sup> Y otras medidas como la redocumentación de 14% de la cartera de crédito bancaria en Unidades de Inversión (UDI's), este punto será ampliado en el último capítulo de la presente tesis, donde se hará referencia a los "paquetes de rescate de la banca comercial" para enfrentar la crisis financiera de diciembre de 1994 a la fecha.

CUADRO No. 8:

**INTERMEDIARIOS SUPERVISADOS POR LA "CNBV"**  
*" in situ "*  
 ( a mayo de 1995 )

TIPO DE INTERMEDIARIO	NUMERO
Sociedades Controladoras de Grupos Financieros	4
Instituciones de Banca Múltiple	48
Casas de Bolsa	10
Instituciones de Banca de Desarrollo	19
Almacenes Generales de Depósito	11
Arrendadoras Financieras	68
Sociedades de Ahorro y Prestamo	20
Uniones de Crédito	389
Empresas de Fomento Financiero	4
Casas de Cambio	59
Sociedades Financieras de Objeto Limitado	8
Inmobiliarias Bancarias	69
Empresas de Servicios Complementarios y Conexos	13
Fidelcomisos Gubernamentales	11
Patronato del Ahorro Nacional	1
Oficinas de Representación de Bancos Extranjeros	117
<b>TOTAL</b>	<b>891</b>
Fuente: CNBV	

- IV. Contraloría Interna;
- V. Direcciones Generales y
- VI. Demás unidades administrativas

El **Capítulo Segundo**, se refiere a la **Junta de Gobierno**, la cual quedará integrada por diez vocales (con sus respectivos suplentes), más el Presidente de la Comisión, que lo será también de la Junta y dos Vicepresidentes de la propia Comisión que aquél designe; la SHCP designará 5 vocales, Banxico tres y la CNSF y del SAR un vocal cada una (artículo 11).

El **Tercer Capítulo**, habla sobre el nombramiento y facultades de la **Presidencia** de la CNBV; se señala que el Presidente es la máxima autoridad administrativa de la Comisión y será designado por el Secretario de Hacienda y Crédito Público (artículo 14).

El **Título Tercero**, o "*De las Disposiciones Generales*" tiene un **Capítulo Único** con tres artículos, en donde se destaca en uno de ellos que las entidades sujetas a la supervisión de la CNBV, estarán obligadas a proporcionarle los datos, informes, registros, libros de actas, auxiliares, documentos, correspondencia y en general, la información que a la misma estime necesaria en la forma y términos que les señale, así como a permitirle el acceso a sus oficinas, locales y demás instalaciones (artículo 19).

Por último en el rubro de aspectos **Transitorios**, quedó establecido que la presente Ley entró en vigor a partir del 1o. de mayo de 1995.

En síntesis, podemos señalar que el proceso de **Desregulación** en México en sus tres formas (*financiera, organizacional y prudencial* - ésta debiera ser como se ha señalado, más bien de reforzamiento que de desregulación -) implicó que se operarán cambios cualitativos a los que Borja Martínez<sup>64</sup> considera son los elementos connotativos que caracterizan y distinguen a cualquier sistema financiero en el tiempo, a saber:

• **Naturaleza que la Ley atribuya a los Servicios Financieros (SF):**

En los cambios de orden jurídico que caracterizan a la desregulación organizacional con miras a la **Reprivatización Bancaria** se adoptó el criterio de considerar a los SF como un "**Servicio de Interés Público**", susceptible por tanto de ser prestado por particulares y que para ello requieren de "**autorización**" por parte de la SHCP; en lugar del criterio anterior que los consideraba un "**Servicio Público**" el cual era privilegio del Estado, aunque podría ser prestado temporalmente por particulares mediante una "**concesión**".

<sup>64</sup> Borja Martínez, Francisco. "EL Nuevo Sistema Financiero Mexicano", México: F.C.E. (Colección Popular # 449), 1991, en especial páginas 22-37.

• **Régimen aplicable a la prestación de SF por el Estado o los Particulares:**

Esta depende de la naturaleza que se le dé a los SF; de ahí que actualmente tengamos un SFM "Mixto" en cuanto a la propiedad y prestación de SF; ya que el Estado se reserva la propiedad y el control de algunos intermediarios (como es el caso de la Banca de Desarrollo y algunos fondos de fomento), reconociendo que el resto de ellos se encuentra referido a los particulares.

• **Características de la Regulación o Supervisión Financiera:**

Cómo quedó de manifiesto líneas atrás, una de las características más importantes de la Reforma Financiera tiene que ver con la supervisión financiera; que como ya se señaló tiende a consolidar la "Desregulación Prudencial"; la cual por su parte, busca el cumplimiento de los siguientes objetivos: "...adecuada solvencia y liquidez de las instituciones; armonización con la aplicación de políticas regulatorias de la moneda, el crédito y el tipo de cambio (Desregulación Financiera); protección de los intereses del público y acceso a crecientes niveles de eficiencia en la prestación de SF"<sup>65</sup>.

• **Especialización o Generalidad de Funciones:**

Este es uno de los aspectos más importantes ha que condujo la Desregulación Organizacional; ya que como quedó de manifiesto líneas atrás, se promovió la "Intermediación Universal" (en contra de la especialización), la cual busca atender "en una sola ventanilla" los distintos servicios financieros, buscando con ello promover la obtención de economías de escala que garanticen la optimización de recursos y la maximización de ganancias; aunque como se verá más adelante, se propició el aumento del riesgo asociado a las actividades financieras y de ciertas prácticas que atentan contra la solvencia de las instituciones.

En nuestro país se favoreció la formación de los Grupos Financieros para que llevaran a cabo este proceso; lo cual también se justificó (como se verá en el siguiente capítulo), para que los IF nacionales se fortalecieran y pudieran enfrentar la competencia derivada de la apertura de los servicios financieros como consecuencia de la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio de Norteamérica (TLCAN).

---

65 Borja Martínez, Op. Cit. p. 27

## Capítulo 3

# La Apertura del S.F.M.

### 3.1. APERTURA DEL SFM

La Apertura del SFM, habría de ser el complemento de la desregulación; y tendría como objetivo (en teoría), propiciar mayores niveles de competencia interna<sup>1</sup>; es por ello, que si en el discurso oficial, la desregulación sería la encargada de impulsar el proceso de "modernización" del SFM, la apertura en sus dos modalidades interna y externa sería la encargada de impulsar el de "Eficiencia" mediante la mayor competencia en los mercados financieros que supuestamente provocarían los nuevos IF nacionales y las Filiales de IF extranjeros que habrían de ser autorizadas a lo largo de 1994; así como la encargada de promover el proceso de Innovación Financiera con la introducción de nuevos servicios e instrumentos que los nuevos IF nacionales y extranjeros se encargarían de introducir.

Ahora bien, la búsqueda de mayor competencia entre IF se habría de operar por dos vías, a saber: 1) la **interna**; con la autorización de nuevos intermediarios nacionales y 2) la **externa**; con la apertura o participación de IF extranjeros en territorio nacional. A su vez esta segunda vía, habría de implementarse de dos formas: i) mediante la participación accionaria de la IED en los IF nacionales (acciones serie "L") y ii) mediante el establecimiento de filiales o subsidiarias de IF extranjeros en territorio mexicano, esto en el contexto de lo negociado en el capítulo XIV del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), referente a servicios financieros.

Finalmente, el último elemento de este proceso de apertura financiera (aunque cronológicamente se dio con anterioridad a las medidas anteriores), tiene que ver con la **apertura de la Cuenta de Capital** de la Balanza de Pagos, que permitió la entrada masiva de capitales a partir de 1989 y que estaría ligada directamente con el financiamiento altamente volátil y de corto plazo del déficit de la Cuenta Corriente y con la irrupción de la Crisis Financiera de 1994, ante su abrupta salida provocada por la devaluación de ese año.

---

<sup>1</sup> "Al examinar la "industria bancaria" es posible hacer distinción entre dos formas de competencia, una que opera en términos de productos y la otra en términos de precios. En el primer caso, las instituciones de crédito compiten por las características y la calidad de los servicios que ofrecen, sin esforzarse en actuar sobre los precios. En el segundo, por el contrario, el precio se halla en el corazón del proceso competitivo, especialmente bajo la forma de las tasas de interés que se cargan a los préstamos (típicamente activos). En este último caso, las instituciones de crédito pueden aceptar "en teoría" un recorte en sus márgenes de ganancia en los préstamos, en el corto plazo, con el propósito de incrementar su participación en el mercado mediante la eliminación de los bancos menos competitivos. De acuerdo con la teoría de la competencia pura y perfecta, que está en la lógica de razonamiento de los promotores de la Reforma Financiera en México, esta última situación debería de hecho conducir a la eliminación de las instituciones menos eficientes, pero todo parece indicar que la forma en que la industria bancaria funciona la desvía en ciertos aspectos de las condiciones requeridas para el logro de este tipo de "competencia regulatoria". Fuente: CEMLA, "La Supervisión del Sistema Financiero Bancario", en: El Financiero, 11 de marzo de 1993, p. 32A.

### **3.2. APERTURA FINANCIERA INTERNA**

Esta tiene que ver con la autorización a nuevos IF nacionales para operar en el mercado nacional y con la creación de nuevas figuras o IF como fueron las EFF, en 1989; los GF, en 1990; las SAP, en 1991 y las SOFOLES en 1993 (Ver Capítulo Anterior). En el discurso oficial, la apertura era fundamental para promover la eficiencia del sector, al aumentar el volumen de recursos disponibles y gracias a la reducción en el costo de los mismos que la mayor competencia entre IF habría de promover.

En teoría, al incrementar el número de IF nacionales, se fomenta una mayor competencia, así como la diversificación de los servicios que ofrecen y los mercados que atienden. Es por ello, que a lo largo de 1994 se incremento el numero de nuevos IF nacionales.

#### **3.2.1. AUTORIZACIÓN DE NUEVOS INTERMEDIARIOS NACIONALES**

En relación a los IF no bancarios, se observa que entre 1990 y 1993 se duplicó el número de Uniones de Crédito, al pasar de 166 que eran en 1990 a 330 en 1993; además de que entre 1989 y 1993 se autorizaron: 3 Casas de Bolsa, 4 Aseguradoras, 43 Arrendadoras Financieras, 82 Empresas de Factoraje Financiero, 17 Sociedades de Ahorro y Préstamo, 15 Sociedades Financieras de Objeto Limitado y 164 Casas de Cambio. De manera que prácticamente se duplicó el número de IF existentes a principios de 1989. En el capítulo siguiente se presenta el saldo final en cuanto a número hasta el cierre de 1994 por tipo de IF.

Sin embargo, el proceso de nuevas autorizaciones más importante, fue el relativo a los nuevos bancos nacionales que se autorizaron entre 1993 y 1994 y que se analiza a continuación.

#### **3.2.2. AUTORIZACION DE NUEVOS BANCOS NACIONALES**

##### **3.2.2.1. ASPECTOS LEGALES RELATIVOS A LA AUTORIZACION DE NUEVOS BANCOS**

Antes que nada, conviene recordar algunos artículos de la LIC, que ilustren sobre el hecho de si legalmente es posible o no la autorización de nuevos bancos en el mercado nacional, ya que en los días en que se comenzó a difundir

públicamente esta situación, se escucharon "voces" en contra de esta posibilidad, principalmente de los "neobanqueros" que habían adquirido una de las 18 instituciones recién privatizadas. Por tanto, el presente texto, es un extracto de aquellos artículos de la Ley de Instituciones de Crédito (LIC) que tienen injerencia con la creación de nuevos bancos.

El **título segundo** de la mencionada Ley, en su artículo 8o. Señala que para organizarse y operar como institución de banca múltiple se requiere autorización del Gobierno Federal, que compete otorgar discrecionalmente a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria.

El **artículo 9º.** establece que sólo gozarán de autorización las sociedades anónimas de capital fijo, organizadas de conformidad con lo dispuesto por la Ley General de Sociedades Mercantiles, en todo lo que no esté previsto en esta ley y, particularmente con lo siguiente:

- I. Tendrán por objeto la prestación del servicio de banca y crédito, en los términos de la presente ley;
- II.- La duración de la sociedad será indefinida.
- III.- Deberán contar con el capital social y el capital mínimo que corresponda conforme a lo previsto en esta Ley.
- IV.- Su domicilio social estará en el territorio nacional.

El **artículo 10º.** precisa que las solicitudes de autorización para organizarse y operar como institución de banca múltiple deberán acompañarse de lo siguiente:

I. Proyecto de estatutos de la sociedad en el que deberá completarse lo previsto por el último párrafo de la fracción II del artículo 122 de esta Ley (entre otras cosas se refiere a las garantías), y relación de los socios, indicando el capital que suscribirán, así como de probables consejeros y directivos;

II. Plan general de funcionamiento de la sociedad que comprenda por lo menos:

a) Los programas de captación de recursos y de otorgamiento de créditos en los que se definan las políticas de diversificación de operaciones pasivas y activas, así como los segmentos del mercado que preferentemente atenderán.

**b) Las provisiones de cobertura geográfica.**

c) Las bases para aplicar utilidades, en la inteligencia de que las sociedades a las que se autorice a operar como instituciones de banca múltiple no podrán repartir dividendos durante sus tres primeros ejercicios, debiendo aplicarse las utilidades netas a reservas.

d) Las bases relativas a su organización y control interno.

III. Comprobante de depósito en moneda nacional constituido en institución de crédito o de valores gubernamentales por su valor de mercado, a favor de la Tesorería de la Federación por una cantidad igual a 10 por ciento del capital mínimo con que deba operar la sociedad conforme a la Ley.

IV. La demás documentación e información que a juicio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público se requiera para el efecto.

Como se desprende de los citados artículos de la Ley, en ninguna parte se hace mención a la banca especializada ni a la banca de apoyo a la pequeña y mediana empresa que se esgrimieron como argumento a cubrir para solicitar la creación de un nuevo banco; de modo que los solicitantes tuvieron la Ley a su favor en tanto cumplieran con los requisitos explícitamente señalados.

### **3.2.2.2. AUTORIZACION PARA LA APERTURA NUEVOS BANCOS**

Es así que en la primera quincena de mayo de 1993, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público concedió un primer paquete de cuatro autorizaciones para la apertura de nuevos bancos, de los cuales dos tuvieron cobertura nacional y los dos restantes cobertura regional.

Las autorizaciones para nuevos bancos nacionales fueron para el "Banco Inbursa" del Grupo Financiero Inbursa, presidido por Carlos Slim Helúm y para el "Banco Interacciones", del Grupo Interacciones encabezado por Carlos Hank Rohn. A su vez las nuevas instituciones regionales estarán a cargo del "Banco del Sureste" (que tendrá su sede en Mérida Yucatán) del Grupo Financiero del Sureste, de Eduardo Creel Cobán, y el "Banco Interestatal" de la Unión de Crédito Interestatal de Culiacán, Sinaloa, presidida por José Gaspar Espinosa Lugo.

Posteriormente, en un segundo paquete de nuevas instituciones bancarias se autorizaron 15 instituciones más a lo largo de 1993 y hasta diciembre de 1994. Entre los nuevos bancos autorizados se encuentran: Banco Promotor del Norte, Quadrum, Mifel, Fimsa, Alianza, Del Bajío, Afirme, Bansi, Del Atoyac, Sofimex, Anahuac, Inxev y Regional de Monterrey.

### **3.2.2.3. SEMBLANZA DE ALGUNOS DE LOS NUEVOS BANQUEROS**

#### **3.2.2.3.1. CARLOS SLIM HELU: "BANCO INBURSA"**

En el caso del banco de Carlos Slim, tiene una orientación nacional. Se va a apoyar en la más alta tecnología, equivalente a la que más adelante traerán seguramente los grandes bancos extranjeros. No van sólo al nicho corporativo, sino que adicionalmente van a atacar el "menudeo" con fórmulas innovadoras. El desarrollo de este banco no va a ser instantáneo, sobre todo por la envergadura de su proyecto, pero de entrada va a atacar mercados como el de la CD. de México, Guadalajara, Monterrey, Puebla, con los cuales se va a introducir en el sistema bancario mexicano.

Además el Banco Inbursa, cuenta con el soporte de un "Grupo Financiero". La controladora está integrada por Inversora Bursátil Casa de Bolsa, Seguros de México, La Guardiania Compañía de Fianzas y Arrendadora Inbursa, además de otras intermediarias financieras como una casa de cambio. Las inversiones del grupo financiero en sus empresas integrantes sin considerar los créditos mercantiles son de 693 millones de nuevos pesos en la institución de seguros; 37 millones en la afianzadora; 30 millones en la arrendadora y 823 millones de nuevos pesos en la casa de bolsa.

El Grupo Financiero Inbursa realizó en el mes de marzo de 1993, una oferta pública de acciones de su capital social fijo por 273 millones 855 mil 947 nuevos pesos para impulsar planes de expansión, entre los que se incluye la operación del nuevo banco, y paralelamente el Grupo Carso el 28 de enero realizó también una oferta pública de acciones comunes por 364 millones 800 mil nuevos pesos para cubrir recursos que se destinarán al brazo financiero.

Este grupo financiero podrá llegar a ser el quinto más importante del país - sin agregarle sus participaciones minoritarias en Banamex, Bancomer y Mexicano, las cuales se tomarán como estrategia de negocios- de llegar a contar con un banco, lo cual cierra el círculo de la influencia que tendrán sobre el mercado. En el aspecto accionario se encuentra de igual forma fortalecido, ya que hay que tomar nota de algunos de los consejeros tradicionales de Carlos Slim en sus empresas; destacan entre ellos: José Kuri Harfush, Manuel Espinosa Yglesias, Elmer Franco, etc.

También aparecen como integrantes del consejo de administración del Grupo Financiero Inbursa: Marco Antonio Slim Domit, hijo de Carlos Slim y director general de Seguros de México; José, Antonio Pérez Simón (experto en ingeniería financiera); Fernando Chico Pardo; los hermanos Antonio y Moisés Arilo; Bernardo Quintana, hijo del expresidente del Grupo ICA; Lorenzo Zambrano de Visa Monterrey; Claudio X. González, presidente y director general de Kimberly Clark y consejero presidencial para inversiones extranjeras; Angel Lozada del ramo de

tiendas comerciales y Rómulo O'Farrill del ramo automotriz y periodístico, entre otros.

Por su alta especialización y equipo de trabajo en ingeniería financiera, Banco Inbursa atacará fundamentalmente las necesidades de inversión de las grandes empresas. Es decir, será un banco con características fundamentales de banca de inversión, que utilizará sucursales pequeñas para otorgar más atención personalizada con la tecnología de punta más avanzada en el mercado mundial, y red digitalizada telefónica y por vía satélite.

Como ya se mencionó, en forma inicial y simultánea manejará el área metropolitana de la CD. de México, Guadalajara, Monterrey, Puebla, Tamaulipas, Sonora y Sinaloa. Incluirá servicios tradicionales en materia bancaria, pero ofrecerá paquetes completos que darán negocios también a sus empresas filiales como la aseguradora y la casa de bolsa, además de Teléfonos de México. Incluso como lo hace Teléfonos de México con Banco Mexicano y la subsidiaria de telefonía celular con Seguros de México y la Casa de Bolsa Inbursa, dará novedosos servicios financieros integrales, atractivos que en estos momentos ninguna institución bancaria ofrece. Abarcará tanto al mercado nacional como al internacional, sobre todo mediante la colocación de instrumentos de inversión.

### **3.2.2.3.2. CARLOS HANK RHON: "BANCO INTERACCIONES**

Este banco también es de cobertura nacional, y por lo pronto buscará posicionarse en mercados como el de la CD. de México, Monterrey, Guadalajara y la zona fronteriza del norte del país. Hank y su Banco Interacciones no va a atacar prioritariamente el segmento corporativo. Lo va a atender, pero a sabiendas de que éste es de lo más competidos, ya que también lo abastecen los bancos extranjeros; además de que los márgenes son verdaderamente estrechos. Sus objetivos, más bien descansarán en lo popular y en especial en el crédito hipotecario.

Lo que va a buscar es atender el desprotegido mercado inmobiliario. Van a diversificar el riesgo en muchas familias ansiosas de una propiedad. Al mismo tiempo que aprovecharán el arraigo que puede traer lo inmobiliario para proveer a su clientela del crédito al consumo y de otros servicios. Por ello entre sus prioridades está la frontera y tres ciudades con carencias indudables de vivienda.

El prototipo de sucursal del Banco Interacciones será pequeña, y tecnificada. Aparecerán en el corto plazo con unas 15 o 16 sucursales, pero paulatinamente deberán irse extendiendo.

En cuanto a lo accionario, Hank Rhon ya cuenta con los inversionistas de su grupo; entre ellos destacan: Máximo Haddad, Jorge Ballesteros, Miguel Afif, Gabriel Alarcón, Anuar Name, Jorge Creel y Estanislao Blanco. El grupo de Carlos

Hank Rhon fue más bien cauteloso en el proceso de privatización de la banca. Hank fue el actor del primer movimiento interesante para quedarse con una institución. Pues compró en el mercado un paquete del 28% de Banca Cremi. Al final de cuentas decidió no encabezar ningún grupo y terminó vendiendo sus títulos a Omar Raymundo Gómez Flores.

Actualmente no tiene presencia en ninguna institución bancaria pero sí un grupo financiero (Interacciones) que compró Seguros la República, la quinta institución aseguradora del mercado hasta 1993.

### **3.2.2.3.3. EDUARDO CREEL: "BANCO DEL SURESTE"**

El denominado "Banco del Sureste" tiene como estrategia atacar una zona donde hace falta desarrollo financiero y adelantarse a la necesidad de una descentralización a nivel financiero; en este contexto el Sureste del país apunta a consolidarse como una zona de alta expansión. Este banco pretende explotar los estados de Yucatán, Campeche, Quintana Roo, Chiapas, Oaxaca, Tabasco y el sur de Veracruz. Va a encontrar como competidores a los siguientes bancos: B.C.H. (de Carlos Cabal Peniche), Atlántico (con arraigo en la zona), Internacional, Bancomer y Banamex.

Este banco tendrá al estado de Yucatán como una de sus zonas privilegiadas. Por lo menos de ahí se está partiendo para expandirse y la base para ello son 10 reconocidos hombres de negocios de ese estado; entre los que destacan:

Armando Millet (empresario turístico)  
 Antonio Abraham (propietario de la cadena de tiendas "San. Fco. de Asís")  
 Gustavo Ricaide (comerciante dueño de "Supermas")  
 Francisco Loret de Mola (hijo del exgobernador)  
 Gustavo Cisneros (del rubro de seguros)  
 Fernando Ponce (concesionario de Coca-Cola)  
 Luis Hernán Bolio (del rubro automotriz)  
 Carlos Vales (inversionista)  
 Carlos Gomori (harinero)  
 Nicolás Madáhuar Cámara (ex-Presidente del Consejo y Coordinador Empresarial)

Junto con este grupo se encuentran alrededor de 190 inversionistas, muchos de los cuales tienen vínculos entre sí.

### **3.2.2.3.4. UNION CREDITO DE SINALOA: "BANCO INTERESTATAL"**

Actualmente se calcula que habrá registradas unas 390 Uniones de Crédito, de ellas unas 172 están operando actualmente. Como su nombre lo indica un grupo de inversionistas aportan capital y esto les permite constituirse

como intermediarios para recurrir al fondeo de instituciones de fomento, por ej. NAFIN, BANCOMEXT, etc. Puede decirse que fueron una pieza vital para el modelo de "asociacionismo" que se pretendía impulsar para apoyar a las micros, pequeñas y medianas empresas ante la falta de atención de la banca de primer piso para con este segmento del mercado.

La Unión de Crédito que a la que se le otorgó autorización para operar un banco es la "INTERESTATAL". Su presidente es José Gaspar Espinosa Lugo, quien junto con otros inversionistas del estado de Sinaloa como José Carlos Rodarte, Valente Vega Mancilla y Alfredo Gastelum entre otros, conformarán la unión hace 8 años. Actualmente tienen sucursales en Culiacán, Mazatlán, Guamuchil, Los Mochis y La Paz. Son en total 720 accionistas dispuestos a aportar los 80 millones de nuevos pesos para el capital mínimo, más los recursos adicionales necesarios para echar a andar el banco Interestatal con una cobertura eminentemente regional.

### **3.2.2.3.5. JAIME WEISS STEIDER "BANCO CAPITAL"**

La intención del Grupo Capital que preside Jaime Weiss Steider es la de ser una institución especializada en la pequeña y mediana empresa y que operará fundamentalmente en la CD. de México. Junto con Weiss hay hombres de negocios como: Salomón Dondich, Zeev Jinich, Rubén Catán, Paul Gerard, Felipe Tame, Guillermo Alvarez del Castillo y Pedro Boulosa.

El grupo Financiero Capital cuenta con una afianzadora, una empresa de factoraje, una arrendadora y una casa de cambio.

### **3.2.2.3.6. HNOS. COVARRUBIAS: "BANCO INDUSTRIAL"**

Este banco tiene un enfoque netamente empresarial y regional del occidente; de ahí que su segmento es el de la pequeña y mediana empresa, toda vez que en la entidad (Guadalajara) 98% de las empresas se ubican en esta categoría; otro de sus objetivos es la creación de nuevas unidades productivas que permitan incentivar el desarrollo regional. Su cobertura será regional, pretende ser la opción netamente tapatía de esa entidad. Hasta ahora coexisten CREMI, PROMEX y BANCEN. Pero a CREMI (de Raymundo Gómez Flores) se le objeta su pasado no tan "tapatío", a PROMEX el pertenecer a Eduardo Carrillo (de Valores Finamex) que con todo y el respeto que se ha ganado, no es de Jalisco y en el caso de BANCEN sucede lo contrario. Villa es de la plaza pero el banco no. El "Banco Industrial" pretende ser la expresión exacta y en esta medida busca dar cabida a los inversionistas más representativos de la localidad.

Arrancará en su primera etapa con una inversión de 80 millones de nuevos pesos aportada por un grupo conformado por 15 prominentes empresarios jaliscienses. Entre los empresarios tapatíos que participarán destacan:

Los Hnos. Covarrubias (Juan Arturo, José Luis, Ricardo y Héctor), propietarios de: "Motormexa" empresa que agrupa a 6 distribuidoras de Chrysler; "Covarmex" que produce lonas plásticas para el mercado norteamericano, "Viniul" dedicada a la fabricación de sandalias de exportación. Además de las anteriores empresas han tenido y/o tienen participación en las siguientes: hasta 1991 tuvieron participación en "DINA", posteriormente redujeron su participación en esa empresa, pero al mismo tiempo acrecentaron su presencia en Banca Cremi y más tarde en "Grupo Geo", el consorcio que concuro en la licitación por el paquete de medios de comunicación que fue privatizado. Pero actualmente los Covarrubias sienten que ha llegado el momento de encabezar un grupo financiero.

Carlos García Arce: del grupo refresquero "AGA";  
Francisco Arroyo: de las "Farmacias Guadalajara";  
Carlos Bernejillo: de "Laboratorios Pifa" y  
Jorge y José Martínez Güitrón: del "Grupo Sidek"

En opinión de Juan Arturo Covarrubias Valenzuela entre los propósitos del banco, se encuentra el de abatir los costos de la intermediación financiera, de tal suerte que con mayor facilidad los empresarios puedan acceder a los recursos a la vez de que busca constituirse como una herramienta estratégica para el desarrollo de empresas en el occidente del país e imprimir eficiencia y calidad en el trato a la clientela.

### 3.2.2.4. COMENTARIOS.

En el fondo, el debate en relación al número de bancos adecuado para el país, radica en como avanzar hacia un sistema bancario que contribuya realmente a financiar el desarrollo del país por encima de privilegios de castas que dañan la actividad productiva. Lo anterior porque las concesiones bancarias que se autorizaron formaron parte de la alianza del gobierno del presidente Carlos Salinas de Gortari con el poder financiero mexicano, para consolidar su programa económico y tratar de garantizar una transición sexenal pacífica.

De la misma manera que en lo exterior el TLCAN representó una garantía de estabilidad para el nuevo modelo de desarrollo, en lo interno la alianza con los financieros del país fue un punto para avanzar hacia la pretendida modernización salinista. Sin embargo, en esa estrategia se dejó de lado a amplios sectores de la economía (entiéndase micro, pequeñas y medianas empresas), y se avanzó hacia un esquema de alta especulación y concentración de la riqueza.

El anuncio formal de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público de otorgar autorizaciones para operar nuevos bancos, despertó en su momento, una fuerte

polémica en relación con el presente y futuro de uno de los sectores de mayor influencia en la vida económica y política del país.

Así pues, a los 18 bancos privatizados entre 1991 y 1992, se agregaron a lo largo de 1993 y hasta diciembre de 1994, 19 nuevos bancos nacionales. Así, de 60 bancos que operaban en agosto de 1982 (y que serían estatizados), el sistema bancario después de la Reforma Financiera quedó conformado por 37 instituciones nacionales; más las 18 Filiales de IF Extranjeros que fueron autorizadas para iniciar operaciones en el país a partir de 1994 (que se analizarán más adelante), que daban un total de 55 bancos comerciales en el país.

Ahora bien, uno de los primeros puntos en cuestión es el de la supuesta competencia desleal que alegan los banqueros de la privatización ("neobanqueros"); ya que pagaron un alto precio por sus instituciones (3.07 veces el capital contable, en promedio) y obtuvieron un intermediario con una elevada cartera vencida, una mala evaluación de activos y una deficiente clasificación de la cartera crediticia; y ahora se preguntan cómo poder competir si requieren de mayor capitalización e inversión para lograr mantenerse en el mercado, contra una nueva institución que no adolece del problema de la cartera vencida, que tiene recursos en "exceso", nueva y más sofisticada tecnología, que cuenta además con grandes empresas afiliadas y apoyos políticos importantes y que saldrá a tratar de llevarse la mayor parte del mercado.

Aunque lo anterior es cierto, nadie puede sentirse engañado, pues desde un principio las autoridades hacendarias anunciaron su decisión de otorgar autorizaciones para la apertura de nuevas instituciones bancarias. Aunque el objetivo inicial que se perseguía con estas nuevas instituciones, en el sentido de que promovieran una competencia que los volviera más eficientes, no se cumplió, ya que en los hechos el mercado quedó segmentado (en banca de menudeo predominaron los bancos privatizados, mientras que como vimos los nuevos bancos atacaron preferentemente la banca corporativa y la de ingresos personales altos) y altamente concentrado, lo que impidió que se disminuyeran los márgenes de intermediación financiera.

Pero además de lo anterior, hay otros puntos de mayor polémica:

- 1.- La concesión para Carlos Slim, y Carlos Hank Rohn se presenta como un compromiso político y el reforzamiento de alianzas entre el poder político y el poder económico para generar reacomodos en la concentración de la riqueza de manera extrasexenal y reforzar las viejas prácticas de grupos financiero-industriales de la década de los 70's.
- 2.- El problema real del sistema bancario es que está fundado en una mala evaluación crediticia, ya que se basa en las garantías otorgadas por los clientes (que están en una relación de 2 a 1 en relación al monto crediticio solicitado) y no

en la viabilidad de los proyectos a financiar, dentro de una práctica digna del agio y de los rentistas. De ahí las elevadas tasas de ganancia, que en 1992 aumentaron 40 por ciento real, como resultado de un alza en los intereses cobrados casi 30 veces superior al de los rendimientos pagados a sus clientes; por lo que no son producto de una mayor eficiencia operativa, sino del incremento del margen financiero.

3.- Hoy igual que hace once años han resurgido divisiones en el sector privado mexicano. En 1982 los industriales se quejaron de la especulación bancaria, situación que se ha vuelto a repetir hoy día con el elevado costo del crédito.

4.- La nueva alianza entre el sector financiero y el gobierno se convirtió en la parte medular del programa económico y en el principal soporte del modelo de crecimiento, pues ambos favorecieron un tipo de cambio semifijo y control de la inflación por encima de cualquier otra prioridad. No obstante, ese camino llevó a una fuerte sobrevaluación cambiaria, desequilibrio de la cuenta corriente de la balanza de pagos, fuerte descenso en los niveles de inversión, bajas tasas de crecimiento del PIB y mayor concentración de la riqueza.

5.- De la misma manera que en el pasado se llegó a hablar de Manuel Espinoza Yglesias y de Agustín F. Legorreta como ministros paralelos de Hacienda, en el régimen salinista se podría citar a Roberto Hernández (BANAMEX-ACCIVAL) y a Carlos Slim Helú (INBURSA) como los hombres que influyeron en la política económica nacional, además de los grandes administradores de los portafolios de inversión internacionales que inundaron la región latinoamericana y que posteriormente la desestabilizaron ante su salida.

En conclusión, la eventual apertura de nuevos bancos debió propiciar el cambio radical del esquema hasta hoy imperante para avanzar hacia una banca que contribuyera a financiar el desarrollo económico de México, por medio de una estructura de mercado competitiva, sin embargo este objetivo fue ampliamente desplazado con la conformación de una estructura oligopólica que no promovió una disminución de los márgenes financieros y de la eficiencia de los intermediarios lo cual como veremos más adelante, tampoco se logró con la participación accionaria de IF extranjeros en los nacionales, ni con la puesta en operación en nuestro territorio de Filiales de IF extranjeros.

### **3.3. APERTURA FINANCIERA EXTERNA**

#### **3.3.1. MEDIANTE LA PARTICIPACIÓN ACCIONARIA DE LA IED EN LOS IF NACIONALES (ACCIONES SERIE "L")**

La IED en el sector financiero se enmarca en lo estipulado en la Ley de IED; la cual la permite bajo la modalidad de "actividades sujetas a un porcentaje máximo de inversión extranjera". En este sentido, en el caso de los IF no bancarios, la Ley de IED de 1993 (vigente) establece un máximo del 30% permitido de IED en: Casas de Bolsa, Especialistas Bursátiles, Almacenes Generales de Depósito, Arrendadoras Financieras, Empresas de Factoraje Financiero y Casas de Cambio. Y del 49% en el caso de las Aseguradoras y Afianzadoras. Esto está de acuerdo con las Reformas a las leyes que rigen a los IF señalados anteriormente, que datan del Paquete Financiero de diciembre de 1993 (ver capítulo anterior) y que aseguran su posesión en manos de inversionistas nacionales.

No así en materia bancaria, cuya situación merece un análisis más detallado, ya que lo que en un principio comenzó con permitir la participación minoritaria mediante "alianzas estratégicas" que, se decía en el discurso oficial, facilitarían el acceso a nuevas tecnologías, sistemas, instrumentos y servicios, terminó en un proceso abierto de Fusión de algunos bancos nacionales por parte de IF extranjeros que superaron con esa estrategia, las limitaciones de acceso al mercado nacional impuestas en las negociaciones del TLCAN que se analizan más adelante, al pasar paulatinamente, a tener la mayoría accionaria, que las reformas legales permitieron ante la creciente necesidad de capital que los bancos nacionales requirieron con posterioridad a 1994 para enfrentar sus obligaciones financieras<sup>2</sup>.

En efecto, las "irónicamente" llamadas acciones "neutras", de la serie "L", que permiten la participación de personas morales extranjeras (IF extranjeros), fueron pasando del 30% del capital ordinario (reformas de junio de 1992), hasta llegar al 40% (reformas del 15 de febrero de 1995), siendo que ya antes se había establecido que con la posesión del 30% de las acciones se detentaría el control de los bancos nacionales (reformas de diciembre de 1993). Lo importante de este tipo de acciones es que si bien no permiten la participación en los planes de operación de los bancos, si otorga a sus poseedores, además de los derechos patrimoniales (participación de los dividendos), el derecho a voto en los asuntos relativos a cambio de objeto de la institución, fusión, escisión, disolución, transformación, liquidación y cancelación de su inscripción en cualquier bolsa de valores del mundo. Siendo el relativo a la Fusión, el que les interesaba a los IF extranjeros que las adquirieron estratégicamente.

<sup>2</sup> A manera de ilustración de esta tendencia, cabe señalar que en Chile existían en 1974 cuarenta y dos instituciones de crédito, de las cuáles una de ellas era extranjera. Con la apertura de su SF crecieron a 48 en 1978 y a 63 en 1981, pero por problemas de altas tasas de interés reales y de cartera vencida se redujeron a 42 en 1987, sólo que de esas 42, 22 ya pertenecían a extranjeros. Fuente: Ortega, Rosa Ma. y Villegas, Eduardo. "Evolución Reciente del Sistema Financiero Mexicano", en: *La Industria y las Finanzas en el México Actual*. (Serie de Investigación #14 UAM-I, 1995, p. 43.).

A efecto de ilustración, sirvan los casos de Probusa que irónicamente fue el primer banco privatizado y también el primero en iniciar la "extranjerización" del sistema bancario nacional, al convertirse en el primer banco mexicano "subsidiario" de un IF extranjero, al concretarse el aumento de participación en su capital de 20 a 51% de parte de Banco Bilbao Vizcaya (BBV)<sup>3</sup> y posteriormente los casos de Santander con Banco Mexicano (que del 25, pasó al control del 40%), Inverlat con Nueva Escocia, Bancomer con el Banco de Montreal y Serfin que tiene presencia accionaria de Royal Bank Canadá, de GE Capital y de J.P. Morgan (del 20% para este último), ambos de EUA.

### **3.3.2. MEDIANTE EL ESTABLECIMIENTO DE FILIALES O SUBSIDIARIAS DE IF EXTRANJEROS EN TERRITORIO MEXICANO; EN EL CONTEXTO DE LO NEGOCIADO EN EL CAPÍTULO XIV DEL TRATADO DE LIBRE COMERCIO DE AMÉRICA DEL NORTE (TLCAN), REFERENTE A SERVICIOS FINANCIEROS.**

El antecedente de la participación directa en nuestro territorio de bancos extranjeros se remonta a la Revolución Mexicana, cuando la mayoría de los IF extranjeros entonces en el país, salieron de él, a excepción del Citibank, que sería el único que permanecería desde entonces. Otra forma de participación de la banca extranjera consistía en la apertura de "oficinas de representación", las cuales tienen facultades muy limitadas; ya que únicamente pueden otorgar créditos domiciliados en el extranjero, de manera que no pueden intermediar recursos internamente. Finalmente, como último antecedente, tenemos el establecimiento permitido por Ley, de las llamadas sucursales "off shore", de instituciones bancarias extranjeras en México, que sólo podían captar recursos de ciudadanos del país de origen, pero que en realidad no tuvieron mayor trascendencia.

En cuanto al establecimiento de IF extranjeros, se señaló oficialmente que no sería multilateral o extensivo a IF de cualquier país, sino por medio de Tratados o Acuerdos Internacionales y se reserva únicamente a IF del exterior que presten el mismo tipo de servicios en su país de origen; aunque como veremos más adelante, en el caso de IF de los EUA, su arribo al país les permite, por el "trato nacional" del que disfrutaban, prestar servicios financieros que no les está permitido prestar o que no existen en su país, no así para los IF mexicanos que quisieran

---

<sup>3</sup> Cabe señalar que en los términos de las modificaciones a la Ley de Instituciones de Crédito del 15 de febrero de 1995, se establece que todos los bancos mexicanos, pueden convertirse en Filiales de IF extranjeros al ser fusionados o adquiridos mayoritariamente por IF que operen en la región del TLCAN. Por lo tanto, era indispensable que BBV tuviera presencia en Norteamérica para poder ser aprobada su transacción, lo cual se logró gracias a que con anterioridad, en el verano de 1994, la institución creó la entidad bancaria "Corporación Internacional BBV con sede en Puerto Rico, previendo por tanto las posibilidades que le habría el mismo TLCAN.

operar en EUA, que se verían restringidos por barreras geográficas y de especialización que marcan sus leyes: Ley McFadden y Glass-Steagall.

La característica fundamental de la apertura financiera es que será gradual, mediante la aplicación de cuotas de mercado individuales y de forma agregada, aplicables durante el periodo de transición. La Ley contempla que la apertura se dará con países o grupos de países con los que México haya firmado un tratado internacional. Esto significa que la prioridad la tienen los países de América del Norte (EUA y Canadá) con los que México suscribió el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), así como con los países miembros de la OCDE.

Por tanto, el arribo de IF extranjeros esta enmarcado en el contexto de las negociaciones del TLCAN, el cual lo contempla en su quinta parte, referente a Inversión y Comercio de Servicios<sup>4</sup>, específicamente en el Capítulo XIV. El TLCAN divide el comercio de servicios en dos grandes áreas: 1) comercio transfronterizo de servicios y 2) servicios financieros.

En efecto, respecto a éstos últimos, se cuidó que la apertura fuera gradual, para proteger a este sector lo más posible, dadas las evidentes "Asimetrías" existentes en este sector en los tres países miembros del TLCAN (**Ver Cuadro No. 1**) y ante la posición original de los EUA que era la de promover una apertura inmediata del sector y bajo la figura de "sucursales". Sin embargo, si bien se logro el "gradualismo" en el Tratado por medio del establecimiento de cuotas de mercado individuales y agregadas, en los hechos la crisis mexicana de 1994, aceleró la apertura como se ha ejemplificado líneas atrás con la tendencia actual a la "extranjerización" del sistema bancario nacional con los casos de BBV-

---

<sup>4</sup> En las economías de América del Norte, los servicios representan más de dos tercios del PIB regional y a nivel mundial el intercambio de servicios representa una quinta parte del comercio total de bienes y servicios no factoriales. Ahora bien, las negociaciones en materia de liberalización de los servicios (y servicios financieros en particular), negociados en el TLCAN, están inmersas en el marco más general de las negociaciones en torno de los servicios en la Ronda Uruguay del GATT y en el antecedente del ALC entre EUA y Canadá. Información sobre el primer punto se puede consultar en: Mateo, Fernando De y Francoise Carner. "Las Negociaciones en torno de los Servicios en la Ronda Uruguay", en: Comercio Exterior, noviembre de 1994, pp. 962-977 y del segundo en: Asociación Mexicana de Bancos. "Evolución del Sistema Bancario", en: El Mercado de Valores, No. 22, noviembre 15 de 1991, pp. 16-23 y en: Darroche, James L. E. Isaiab A. Litvak. "Los Bancos Canadenses, el ALC y el TLC: estrategias de competencia y cooperación", en: Comercio Exterior, Vol. 44, No. 1, enero de 1994, pp. 28-71.

CUADRO No. 1:  
ASIMETRÍAS DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS EN EL TLCAN \*

INTERMEDIARIO	MEXICO	ESTADOS UNIDOS	CANADA
Número de Bancos	18	14,000	nd
Concentración (5 mayores)	80%	19%	90%
Productividad:			
a) Gastos de Operación / Activo Total	3%	1.50%	1.30%
b) Activo Total / Personal Ocupado	0.30%	1.80%	nd
Rentabilidad:			
a) Utilidad antes imptos. / Capital Contable	8.80%	10.40%	10.60%
b) Captación Bancaria / PIB (1986-1989)	26%	53%	55%
c) Financiamiento a PIB (1986-1989)	29%	56%	58%
Número de Casas de Bolsa	25	1,600	120
Tipo de Mercado	nacional	nacional	provincias
Número de Emisoras	202	6,013	1,036
Valor de Mercado a PIB	16%	50%	50%
Número de Arrendadoras	31	900	nd
Cartera Promedio (Millones de USD)	45	147	nd
Número de Almacenadoras	40	1,389	nd
Capacidad Instalada (millones de m2)	16.6	514.8	nd

NOTAS: \* El periodo de referencia es al cierre de 1992.  
FUENTE: Operadora de Bolsa, Dirección de Análisis.

Probrusa, Santander-Mexicano y otros similares de Fusión de bancos locales a IF extranjeros.

Es así, que en el TLCAN se otorga el derecho a que las instituciones bancarias, de valores y de seguros de EUA y Canadá establezcan en nuestro territorio **Subsidiarias o Filiales**<sup>5</sup>, conforme a los principios de:

### 3.3.2.1. TRATO NACIONAL Y "NACIÓN MÁS FAVORECIDA"

Esto significa que cada país signatario garantiza un tratamiento no discriminatorio a subsidiarias de los otros países firmantes, tanto a las instituciones nacionales cuanto a las de cualquier otro país que se encuentre operando previamente en territorio de cualquiera de los tres países miembros. El problema aquí es que mientras en México se ha avanzado hacia un esquema de universalización en la prestación de servicios y sin limitaciones geográficas, en EUA subsiste la reglamentación heredada de la crisis de 1929, que impone un esquema de intermediación especializada y de carácter local, cuando mucho estatal. Por lo que el beneficio es para los IF de EUA, dado el marco regulatorio más restrictivo de este país, que lo hace en los hechos proteccionista (Ver Cuadro No. 2).

### 3.3.2.2. RESERVA CAUTELAR

Esta permite a cada país emitir las normas de regulación que juzgue convenientes, es decir que cada país disfruta de la determinación independiente y libre en la elaboración de sus reglamentos en materia financiera (Ver Cuadro No. 2).

### 3.3.2.3. LIBERALIZACIÓN PROGRESIVA

Lo cual implica asegurar el tránsito gradual hacia un sistema financiero abierto en América del Norte. Esto como veremos, protegía en un primer momento a los IF nacionales, para que pudieran tener un plazo de adaptación ante las supuestas nuevas condiciones de mayor competencia que implicarían el arribo de IF extranjeros; sin embargo el gradualismo que establece el Tratado fue acelerado en los hechos ante los problemas de falta de capital de las instituciones

<sup>5</sup> La distinción entre las figuras de "*Filiales o Subsidiarias*" vs. "*Sucursales*" es importante, ya que en el caso de las primeras, su labor de intermediación financiera (de captación y crediticias) sólo podrá realizarse con los recursos monetarios y financieros existentes en el mercado nacional; mientras que en el caso de las segundas, podrían entrar al mercado financiero nacional con los recursos de su matriz en su país de origen, lo cual tendría serias implicaciones de control monetario y de evidente competencia desleal por el volumen mayor de recursos que manejan y que hacen evidentes las asimetrías de tamaño, tecnología y eficiencia de los IF de los EUA principalmente, en comparación con los nacionales.

CUADRO No. 2:

## MARCO REGULATORIO DE LA BANCA: MÉXICO, EUA Y CANADÁ

Concepto	México	Canadá	Estados Unidos (propuesta)
Sucesales	Sin límite previa autorización.	Autorización previa a bancos extranjeros.	Se aprueba la expansión nacional en los estados donde se permite.
Estructura	A) Grupo financiero. B) Banco con filiales.	Operación real directa por un banco y/o a través de subsidiarias.	Grupo financiero.
Separación de actividades	A) Grupo financiero a través de subsidiarias. B) Banco con filiales, excepto casas de bolsa, aseguradoras y afianzadoras. Se limita el vínculo industrial y comercio.	Participación directa y/o a través de subsidiarias, excepto seguros. Límites al vínculo con industria y comercio.	Se extienden las actividades de la banca a seguros, casas de bolsa, etc., a través de la eliminación de la Ley Glass-Steagall. Se permite la participación en industria y comercio.
Banca extranjera	Puede operar sólo con no residentes. Límite de 30% de participación máxima.	A) A través de subsidiarias 100% extranjeras o participación máxima del 25% en bancos nacionales. B) TLC EUA-Canadá: se elimina el límite del 25% para estadounidenses.	A) Banco estatal: participación limitada. Bancos nacionales: participación y dirección en manos de nacionales. B) Se autoriza a todos los bancos el corretaje y suscripción de valores respaldados por el gobierno canadiense.
Capitalización	A) Grupo financiero: razón capital activo = 8%. B) Banco con filiales, se deduce del capital su participación en otras empresas.	Acuerdos de Basilea, razón capital activos ponderados = 8%	Acuerdo de Basilea
Regulación y supervisión	Regulador principal: Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Supervisión: Comisión Nacional Bancaria y Banco de México.	Regulador principal: Oficina del Superintendente de Instituciones Financieras para operaciones directas. Reguladores provinciales para subsidiarias que sean casas de bolsa.	Reserva Federal para bancos estatales y sus tenedoras. Agencia Federal Bancaria (Departamento del Tesoro) para bancos nacionales y sus tenedoras.

FUENTE: Departamento de Estudios Económicos del Banamex, con datos del Departamento del Tesoro de EUA, Secretaría de Hacienda y Crédito Público y del Institute of International Bankers.

nacionales que llevo a las autoridades a permitir una entrada más acelerada de los IF extranjeros, principalmente bancarios.

#### **3.3.2.4. RESERVA NACIONAL**

Que significa que se excluyen del Tratado las actividades relacionadas con la política monetaria y cambiaria de cada país miembro; las de su banca de desarrollo y sistema de seguridad social, así como las operaciones con recursos gubernamentales que no se realicen por IF que las operaciones con recursos gubernamentales que no se realicen por IF que compitan entre sí. Cabe señalar en este sentido, que a raíz del cuestionamiento al manejo de la política monetaria y cambiaria que condujo a la devaluación del peso y a la crisis financiera posterior en 1994, en EUA se dejaron oír voces que presionarían en el sentido de imponer en nuestro país un Consejo Monetario, que "amarraría" a la economía nacional al dólar americano a fin de terminar con las crisis financieras recurrentes; si bien no hubo mayor impacto, si es un factor a considerar el que a la integración financiera le preceda o acompañe una integración monetaria, lo cual es un campo de investigación interesante, aunque no será tratado aquí.

Con base en lo anterior, se pactaron acuerdos relativos sobre la liberalización gradual del SFM con límites o cuotas de participación individuales y agregados, así como de posibles salvaguardas (Ver Cuadro No. 3), sobresaliendo los siguientes:

El sector financiero mexicano inició 1994 abriendo el 8% del mercado bancario y el 10% del mercado bursátil a norteamericanos y canadienses interesados en operar aquí. Ya que a partir del 1º de enero cobró vigencia la primera de las 3 fases de apertura que negociaron para sus sectores financieros México, EU y Canadá dentro del TLC. La apertura total llevará 10 años y 13 si México llegara a aplicar las salvaguardas a las que tiene derecho.

En el proceso, México aceptó mayor apertura en los intermediarios financieros no bancarios. A cambio, según argumentó el propio gobierno, se logró una apertura más o menos lenta para la banca, como respuesta de las autoridades al reciente proceso de reprivatización de esas instituciones (Ver Cuadro No. 3).

Resumen de las Condiciones establecidas en el TLCAN,  
en el capítulo 14, correspondiente a los Servicios Financieros.

Intermediario	Tipo de Establecimiento	Límites de Participación Máxima Agregada en el mercado nacional. Periodo de transición (firma hasta el año 2000)	Límites de Participación Máxima Individual en el mercado nacional. Periodo de transición (firma hasta el año 2000)
Banca Comercial	Empresas Filiales	8-15%	1.5%
Casas de Bolsa	Empresas Filiales	10-20%	4%
Aseguradoras	a) Aseguradoras asociadas con empresas mexicanas estarán sujetas a un incremento gradual de participación accionaria en: 1994: 30% 1998: 51% 2000: 100%	Sin límite	Sin límite
	b) Las Aseguradoras de Estados Unidos y Canadá podrán establecer filiales.	6-12% en 1999, este límite se elimina en el año 2000.	1.5% en 1999, este límite se elimina en el año 2000.
	c) Las Aseguradoras de Estados Unidos y Canadá que estén a la fecha asociadas con empresas mexicanas podrán incrementar su participación accionaria hasta el 100% de dichas compañías a partir del 1o. de enero de 1996.	Sin límite	Sin límite
	d) Las Sociedades de Servicios Auxiliares de Intermediación en Seguros podrán establecer filiales a la entrada en vigor del TLCAN (en 1994).	Sin límite	Sin límite
Factoraje	Empresas Filiales	10-20%	Sin límite
Arrendadoras	Empresas Filiales	10-20%	Sin límite
Almacенadoras	Empresas Filiales	Sin límite	Sin límite
Afianzadoras	Empresas Filiales	Sin límite	Sin límite
Casas de Cambio	Empresas Filiales	Sin límite	Sin límite
Sociedades Controladoras de Sociedades de Inversión	Empresas Filiales	Sin límite	Sin límite
Empresas Financieras No Bancarias	Empresas filiales que presten servicios de crédito al consumo, crédito comercial, préstamos hipotecarios o servicios de tarjetas de crédito, en términos no menos favorables a los que disfrutan las instituciones mexicanas.	Los activos agregados no podrán exceder el 3% de la suma de los activos agregados de los bancos, más aquellos de las empresas financieras no bancarias de objeto limitado (sofites).	

Fuente: Gamdo, Ceiso y Peñafoza Webb, Tomas. *Moneda y Sistema Financiero Mexicano (Diagnóstico de la problemática actual)*. México: 1996, Edit. Grijalbo-UAM-A, pp. 146-147.

### 3.3.3. APERTURA A BANCOS

En México, la fase inicial de apertura durará 6 años, de 1994 (comenzando con el 8% del mercado como cuota agregada inicial) al año 2,000, y los inversionistas norteamericanos y canadienses no podrán acceder a más de 15% del mercado nacional crediticio. Primera restricción: ninguna institución de crédito extranjero podrá tener de forma individual más del 1.5% del mercado mexicano total durante este lapso<sup>6</sup>.

Segunda fase: es más corta, durará 4 años (del año 2001 al 2004) y el porcentaje de mercado al que pueden acceder las instituciones de crédito de EU y Canadá pasará del 15% al 25%. El tope individual también se modifica de 1.5% se ubicará en 4%.

La tercera fase la constituye una salvaguarda. En la que el gobierno mexicano tiene derecho a frenar la entrada de inversión extranjera en bancos mexicanos si están rebasando el 25% acordado y esto representa riesgos para el sistema crediticio nacional. Como ya se menciono, México no aceptó la figura de sucursal para entrar al país, sólo habrá filiales, esto significa que cada institución de crédito que venga a establecerse a México tendrá que cumplir con las reglas de constitución y operación que exijan el Banco de México y la SHCP. Cada intermediario que opere aquí será independiente al de su país de origen, esto es, no estará respaldado por los activos o capital social de la matriz.

### 3.3.4. APERTURA A CASAS DE BOLSA

Respecto a las casas de bolsa hubo mayor flexibilidad. Los norteamericanos y canadienses podrán penetrar hasta el 20% del mercado bursátil mexicano, entre 1994 y el año 2000, comenzando con el 10% al que tiene derecho con la entrada en vigor del TLC, el 1º de enero.

Sin embargo, ninguna casa de bolsa extranjera podrá tener de forma individual más del 4% del mercado en esta primera etapa.

En la segunda etapa, que se instrumentará entre el año 2001 y el 2004, permitirá a intermediarios bursátiles de EU y Canadá entrar hasta el 30% del

---

<sup>6</sup> Estas cuotas están relacionadas con el capital total de los bancos nacionales que, al cierre de 1994, sumaban más de 50, mil millones de nuevos pesos. Esto significa que el 8%, que es la cuota inicial permitida de forma agregada a los bancos extranjeros, equivale a 4 mil millones de nuevos pesos. De lo que resulta que pueden incorporarse 66 bancos extranjeros con el capital mínimo de 20 millones de dólares o 33 bancos con el doble del capital mínimo, es decir, 40 millones de dólares, que es más o menos el capital con el que han iniciado operaciones los bancos nacionales; ya que casi todos los nuevos bancos autorizados han iniciado operaciones con un capital del orden de los 40 millones de dólares.

mercado mexicano. En la tercera etapa de apertura, encontramos una salvaguarda por 3 años.

### 3.3.5. APERTURA A ASEGURADORAS

En el caso de las aseguradoras se podrá establecer sociedades de conversión con mexicanos, aumentando su participación accionaria de 30% en 1994, al 51% en 1998 y al 100% en el año 2000. Estas compañías no estarán sujetas a límites de participación de mercado. Más aún, las compañías aseguradoras que ya están asociadas hoy con mexicanos podrán tener 100% de las acciones de una aseguradora en México en 1996.

Por su parte, las subsidiarias -aseguradoras extranjeras interesadas en México, pero sin fines de aseguración- podrán venir, pero respetando un tope de participación individual de mercado del 1.5%.

Finalmente, como se observa del Cuadro anterior, la apertura financiera se extendió también a las Arrendadoras Financieras, las Empresas de Factoraje Financiero y las Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOL), sujetándolas a topes análogos a los de las Casas de Bolsa.

Ahora bien, la posibilidad de que IF nacionales se establezcan en EUA o Canadá quedó acordado de la siguiente forma: **Canadá** exige a los bancos nacionales de la participación máxima de 25% en el capital de un banco canadiense y de los límites existentes a la participación extranjera en los activos bancarios. Este régimen es similar al acordado bilateralmente entre EUA y Canadá, producto de su Acuerdo Bilateral de Libre Comercio. Estados Unidos por su parte, otorgó una extensión de cinco años de la legislación que hoy afecta a los Grupos Financieros Mexicanos con presencia bursátil y ambas naciones se comprometieron a aumentar la transparencia y reducir la discrecionalidad de las decisiones adoptadas por sus autoridades estatales o provinciales. Como se puede apreciar las mayores ventajas de operación las otorga México, al contar con una desregulación previa de su SFM, que lo coloca en condiciones de mayor flexibilidad normativa que las que otorgan sus socios comerciales.

Por último, se contempla en materia financiera el establecimiento de un mecanismo para realizar consultas sobre cuestiones especializadas de carácter financiero y otro específico de conciliación, contemplado en el mecanismo general de solución de controversias del Tratado.

Por otra parte, en la práctica el arribo de los IF extranjeros requirió algunas adecuaciones legales; ya que a partir de la entrada en vigor del TLCAN el primero de enero de 1994, se expidieron el 21 de abril de 1994 en el Diario Oficial de la Federación (DOF), por conducto de la SHCP, las **"Reglas para el**

**Establecimiento de Filiales de Instituciones Financieras del Exterior<sup>7</sup>**, que contenían las disposiciones para su entrada al país, las cuales incluyen también, la manera de calcular las cuotas individuales y agregadas de su participación de mercado y las fechas en que la SHCP las dará a conocer cada año, así como la creación del "Comité de Apertura Financiera", el cual tuvo como función principal proponer a las áreas competentes o para aprobación superior los criterios aplicables a: 1) El establecimiento y operación de las Filiales de IF del exterior; 2) La adquisición de la mayoría de las acciones representativas del capital social de IF y Sociedades Controladoras, o del capital mínimo fijo tratándose de sociedades inversión y 3) La IED minoritaria en IF y Sociedades Controladoras nacionales.

Las presentes reglas entraron en vigor al día siguiente de su publicación en el DOF y a partir de entonces y hasta el 31 de julio de 1994 la SHCP recibió 102 solicitudes, las cuales incluyeron: 11 solicitudes para establecer Sociedades Controladoras (Grupos Financieros), 20 para banca múltiple, 17 para Casas de Bolsa, 13 para Aseguradoras, 17 SOFOLES, 12 para AF, 4 para EFF, una para CC y 6 Sociedades de Inversión (Ver Cuadros No. 4, 5 y 6).

Posteriormente, la SHCP dio a conocer el día 17 de octubre de 1994, la autorización para que operen en el país 52 Filiales de IF del exterior<sup>8</sup>, las cuales corresponden a 47 IF (18 bancos, 12 Aseguradoras, 16 CB y una AFF) y 5 Grupos Financieros (Ver Cuadros 7 y 8).

Las inversiones que estas autorizaciones implican se encuentran dentro de los límites de penetración de mercado, que fueron establecidos en el TLCAN. Por lo que toca a los bancos, dichas inversiones representan el 6.25% del capital total del sistema bancario, mientras que en el Tratado se establece que el límite máximo para 1994 no debía exceder del 8%; en materia de CB se alcanzó el límite establecido de 10% de capital del sistema y por lo que toca a las Aseguradoras, el requerimiento bruto de solvencia alcanzó también el límite establecido en operaciones de vida, accidentes y enfermedades, mientras que en la operación de daños alcanzó el 3.29% del sistema.

<sup>7</sup> Un resumen de estas disposiciones se puede consultar en: El Mercado de Valores, No. 6, junio de 1994, pp. 37-46.

<sup>8</sup> Información de la SHCP, señala que el procedimiento para la autorización de Filiales abarcó dos etapas: durante la primera, con base en la solicitud y documentación presentada, se analizó la viabilidad del proyecto, así como la solidez de la matriz y en atención a ello la Secretaría emite, en su caso, una opinión favorable o una autorización condicionada, dependiendo del tipo de IF, para que proceda a organizarlo. En la segunda etapa, se verifica la materialización del proyecto, es decir, se comprueba que cuente con el capital, el personal y la infraestructura física que le permita prestar los servicios financieros a que se refiere su autorización en caso de que así ocurra, con lo que concluye el proceso.

CUADRO No. 6  
 INSTITUCIONES FINANCIERAS DEL EXTERIOR QUE HAN SOLICITADO EL ESTABLECIMIENTO DE FILIALES EN MÉXICO \*  
 (POR PAÍS DE ORIGEN Y TIPO DE INTERMEDIARIO)

PAÍS DE ORIGEN	SOCIEDADES CONTROLADORAS (Grupo Financiero)	INSTITUCIONES DE BANCA MÚLTIPLE	CASAS DE BOLSA	INSTITUCIONES DE SEGUROS	SOCIEDADES FINANCIERAS DE OBJETO LIMITADO	ARRENDADORAS FINANCIERAS	EMPRESAS DE FACTORAJE	INSTITUCIONES DE FIANZAS	CASAS DE CAMBIO	SOCIEDADES DE INVERSIÓN
ESTADOS UNIDOS	Citibank Chemical Bank J.P. Morgan Morgan Stanley G.E. Capital Citigroup Citicorp First Credit PNC Resources	American Express Bank of America Bank of Boston Chase Manhattan Bank Chemical Bank Citibank First City Group Huntington Bank of C. J.P. Morgan Nations Bank Republic National Bank of NY Morgan Stanley	Barings Trust Goldman Sachs Merrill Lynch Chemical Bank J.P. Morgan Lynch Brothers Continental Bank East Securities	American Bankers Renaissance Ins. Group American Scudder L. Texas Ocean H. C. Alliance of America Liberty Mutual I. C. Comstock I. C. of A. State National I. C.	Associates Corp. of N.A. Caterpillar Ford Credit Ford Credit G.E. Capital G.E. Capital Chrysler Chrysler Blazer Group Weyerhaeuser Mortgage C. CIT Group Goldman Sachs John Deere IBM Credit Corporation	Citibank Chrysler Associates G.E. Capital Bank of America Caterpillar AT&T Capital Corp. IBM Credit Corp. John Deere	Ford Credit Chrysler Caterpillar	Federal Insurance C.		
CANADA					Bankfield					
EUROPA	Santander ing Group	ABN AMRO Bank Banco de Santander Banque Nationale de Paris ing Capital Holdings Societe Generale Chrysler Bank	Barings Brothers Deutsche Bank ing Capital Holdings Industries Morgan S Santander Svensk Bank James Capell Inc.	ing Insurance Zurich Insurance G.		Mercedes Benz		Deutsche Bank	Santander (S)	
ASIA		Bank of Tokyo Fuy Bank		Tokai Marine Pioneer Financial S.						
TOTAL	11	20	17	13	17	12	4	1	1	6

NOTA: \* La SHCP dio a conocer a través del DOF del día 21 de abril de 1994, las "Reglas para el Establecimiento de Filiales de Instituciones Financieras del Exterior", a partir de esa fecha y hasta el día 31 de julio del mismo año, se recibieron las solicitudes respectivas, para su evaluación y en su caso aprobación.

FUENTE: Elaboración propia con datos de El Mercado de Valores, No. 8, Septiembre de 1994, pp. 34-36

**Cuadro No. 8**  
**INSTITUCIONES FINANCIERAS DEL EXTERIOR QUE HAN SOLICITADO EL ESTABLECIMIENTO DE FILIALES EN MEXICO Y**  
**(TOTALES POR INTERMEDIARIO Y POR PAIS)**

PAIS DE ORIGEN	SOCIEDADES CONTROLADORAS (Grupo Financiero)	INSTITUCIONES DE BANCA MULTIPLE	CASAS DE BOLSA	INSTITUCIONES DE SEGUROS	SOCIEDADES FINANCIERAS DE OBJETO LIMITADO	ARRENDADORAS FINANCIERAS	EMPRESAS DE FACTORAJE	INSTITUCIONES DE FINANZAS	CASAS DE CAMBIO	SOCIEDADES DE INVERSION	TOTAL POR PAIS
ESTADOS UNIDOS	9	12	10	9	16	11	4	1	0	0	72
CANADA	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1
EUROPA	2	6	7	2	0	1	0	0	1	6	25
ASIA	0	2	0	2	0	0	0	0	0	0	4
TOTAL POR INTERMEDIARIO	11	20	17	13	17	12	4	1	1	6	102

NOTA: Y la SHCF dio a conocer a través del DOF del día 21 de abril de 1984, los "Reglas para el Establecimiento de Filiales de Instituciones Financieras del Exterior", a partir de esa fecha y hasta el día 31 de julio del mismo año, se recibieron las solicitudes respectivas, para su evaluación y en su caso aprobación.

FUENTE: Elaboración propia con datos de El Mercado de Valores, No. 8, Septiembre de 1984, pp. 34-38.

CUADRO No. 6:  
COMPOSICION DE LOS GRUPOS FINANCIEROS FILIALES QUE PRESENTARON SOLICITUD PARA ESTABLECERSE EN MEXICO <sup>1</sup>

GRUPO FINANCIERO (Soc. Controladora)	INSTITUCIONES DE BANCA MULTIPLE	CASAS DE BOLSA	INSTITUCIONES DE SEGUROS	SOCIEDADES FINANCIERAS DE OBJETO LIMITADO	ARRENDADORAS FINANCIERAS	EMPRESAS DE FACTORIAJE	INSTITUCIONES DE FIANZAS	CASAS DE CAMBIO	SOCIEDADES DE INVERSION
Citibank	*	*			*	*			
Chemical Bank	*	*							
J.P. Morgan	*	*							
Santander	*	*							8
Morgan Stanley	*	*							
Ing Group	*	*							
G.E. Capital				2	*				
Caterpillar				*	*	*			
Chrysler				2	*	*			
Ford Credit				2	*	*			
Associates				2	*	*			

NOTA: <sup>1</sup> La SHCP dió a conocer a través del DOF del día 21 de abril de 1994, las "Reglas para el Establecimiento de Filiales de Instituciones Financieras del Exterior", a partir de esa fecha y hasta el día 31 de julio del mismo año, se recibieron las solicitudes respectivas, para su evaluación y en su caso aprobación.

FUENTE: Elaboración propia con datos de El Mercado de Valores, No. 9, Septiembre de 1994, pp. 34-38

**CUADRO No. 7:**  
**INSTITUCIONES FINANCIERAS DEL EXTERIOR APROBADAS POR LA SHCP PARA EL ESTABLECIMIENTO DE FILIALES EN MEXICO \***

<b>PAS DE ORIGEN</b>	<b>SOCIEDADES CONTROLADORAS (Grupo Financiero)</b>	<b>INSTITUCIONES DE BANCA MULTIPLE</b>	<b>CASAS DE BOLSA</b>	<b>INSTITUCIONES DE SEGUROS</b>	<b>ARRENDADORAS FINANCIERAS</b>
<b>ESTADOS UNIDOS</b>	Citibank J.P. Morgan Chemical Bank	American Express Bank of Boston Chase Manhattan Bank Chemical Bank Citibank First Chicago J.P. Morgan Republic National Bank of NY Hiberna Bank Bank of America	Bankers Trust Goldman Sachs Merrill Lynch Chemical Bank J.P. Morgan Lehman Brothers Bear Stearns Citibank Morgan Stanley	American Bankers I. Reliance Ins. Group American Scandia L. Trans Ocean H. C. Allianz of America Combined I. C. of A. Windsor Insurance	Citibank/Arrendadora Financ. S.A.
<b>CANADA</b>					
<b>EUROPA</b>	Santander Ing. Group	ABN AMRO Bank Banco de Santander Banque Nationale de Paris Ing. Capital Holdings Societe Generale Dresdner Bank	Baring Brothers Deutsche Bank Ing. Capital Holdings Indosuez Morgan S. Santander Swiss Bank James Capel Inc.	Ing. Insurance Zurich (Daños) Zurich (Vida)	
<b>ASIA</b>		Bank of Tokio Fuji Bank		Tokio Marine Pioneer Financial S.	
<b>TOTAL</b>	<b>5</b>	<b>18</b>	<b>16</b>	<b>12</b>	<b>1</b>

NOTA: \* Esta información fue dada a conocer por la SHCP el día 17 de octubre de 1994.

FUENTE: Elaboración propia con datos de: El Mercado de Valores, No. 9, Septiembre de 1994, pp. 34-36

CUADRO No. 8:

INSTITUCIONES FINANCIERAS DEL EXTERIOR QUE HAN SIDO APROBADAS PARA EL ESTABLECIMIENTO DE FILIALES EN MEXICO <sup>1/</sup>

PAIS DE ORIGEN	SOCIEDADES DE CONTROLADORAS (Grupo Financiero)	INSTITUCIONES DE BANCA MULTIPLE	CASAS DE BOLSA	INSTITUCIONES DE SEGUROS	ARRENDADORAS FINANCIERAS	TOTAL POR PAIS
ESTADOS UNIDOS	3	10	9	7	1	30
CANADA	0	0	0	0		0
EUROPA	2	6	7	3		18
ASIA	0	2	0	2		4
TOTAL POR INTERMEDIARIO	5	18	16	12	1	52

NOTA: <sup>1/</sup> Esta información fue dada a conocer por la SHCP el día 17 de octubre de 1994.

FUENTE: Elaboración propia con datos de: El Mercado de Valores, No. 9, Septiembre de 1994, pp. 34-36

### **3.4. ENTRADA DE CAPITALES**

Desde fines de la década de los años 80's México se une al grupo de países de A.L. que se transforman en receptores de importantes flujos de capital los cuales se constituyen en el elemento básico del financiamiento externo de sus economías, dada su incapacidad estructural de generar los recursos internos (ahorro interno) suficientes para financiar sus crecientes déficits (también estructurales) de Cuenta Corriente, agravados por la adopción de políticas de ajuste basadas en el anclaje del tipo de cambio, que sobrevaloraron su moneda, con los efectos perversos en el sector externo arriba señalados y que están en el centro de la Crisis Financiera de 1994, al ser recursos sumamente volátiles, ante cualquier cambio de las expectativas.

Ahora bien, conviene hacer un poco de historia sobre el origen, forma y dimensión, así como las consecuencias o peligro de la dependencia en los movimientos de capital en el financiamiento externo de las economías.

#### **3.4.1. ORIGEN**

La aceleración de los movimientos internacionales de capitales a nivel mundial, tiene como fuentes principales que le dan origen, a las siguientes: la acumulación de grandes excedentes financieros líquidos; la liberalización generalizada de los controles cambiarios al capital y el impacto de la revolución tecnológica de la informática y las comunicaciones que le da base o sustento material.

Es así que en las dos décadas de gran crecimiento económico de la economía mundial que precedieron a la segunda guerra mundial<sup>9</sup>, se acumularon cuantiosos excedentes financieros y se comenzaron a desarrollar los mercados de capital de las principales urbes financieras (Londres<sup>10</sup>, Nueva York, Japón, etc.).

<sup>9</sup> La estabilidad y crecimiento económico mundial del periodo posterior a la segunda guerra mundial, se ponen de manifiesto con las cifras siguientes: tasas medias de crecimiento del producto mundial cercanas al 5%, una expansión del comercio internacional del orden del 8% y tasas de inflación inferiores al 2-3% anuales y con ciclos económicos "suavizados" por políticas de inspiración keynesianas.

<sup>10</sup> Al respecto cabe señalar que desde comienzos de los años setenta venían surgiendo mercados financieros extraterritoriales, que ofrecían no sólo paraísos fiscales, sino también paraísos de capital anónimo, desregulados y sin control de las autoridades monetarias nacionales. Entre éstos mercados financieros comenzaron a destacarse los llamados "euromercados". La leyenda cuenta que éstos nacieron en Londres del ingenio de banqueros de la City, para "lavar" divisas soviéticas. Estos mercados que por la reputación británica brindaban garantías de seriedad y buen manejo, tentaron a capitales financieros de otros países, porque ofrecían un mayor interés y porque no exigían identificación ni aplicaban regulación de pasivos y activos. Todas estas condiciones "favorables" empezaron a atraer a los euromercados fondos provenientes de muchos orígenes y lugares, de inversores y de IF, entre ellos, de los grandes bancos estadounidenses. A partir de allí, desde mediados de los años setenta, comenzó un periodo de inestabilidad y turbulencia financiera promovida por los bancos transnacionales.

Surgieron mercados financieros internacionales libres de regulación y control. Se debilitaron primero y se derrumbaron después los muros de control establecidos en Bretton Woods para mantener un cierto orden monetario internacional regulado. Los desequilibrios de pagos o cuentas corrientes se acentuaron y tomaron la forma de "Shock" con la multiplicación de los precios del petróleo. Coincidió así importantes cambios institucionales en los mercados financieros internacionales con masas cada vez mayores de recursos líquidos para intermediar. Al mismo tiempo la economía mundial entró en un periodo de alta volatilidad de los dos principales precios del dinero internacional: las tasas de interés y los tipos de cambio.

Para que este explosivo aumento de los fondos de circulación internacional cada vez más libre llegara a constituir una verdadera revolución sólo faltaba un ingrediente tecnológico. Este apareció simultáneamente con el gran salto de la informática y las comunicaciones. Esos fondos pudieron ya circular globalmente en su forma más abstracta (asientos contables) y en tiempo real a través de los satélites que unen los mercados financieros mundiales las 24 horas del día.

Junto con todos los fenómenos anteriores se fue produciendo en el mundo una gradual desregulación de las cuentas de capital que controlaban los movimientos de divisas a través de las fronteras. No fue éste un movimiento instantáneo y masivo, pero hoy día la liberalización de los movimientos de capitales (divisas, acciones, bonos, productos derivados) es prácticamente completa; al punto que en 1989, por ejemplo, la tasa de crecimiento de la emisión internacional de bonos fue del 12.64% con respecto a 1988, mientras que la del comercio internacional (en volumen) lo hizo al 6.4% y el producto mundial tan sólo creció en 3.4%; mientras que para 1993, estas tasas de crecimiento de la emisión de bonos internacionales fue todavía más explosiva, ya que creció en un 44.14% con respecto a 1992, mientras que las del comercio internacional y el producto mundial fueron lo hicieron al 4.0% y 2.3% respectivamente (**Ver Cuadro No. 9**).

### **3.4.2. FORMA Y DIMENSIÓN**

Al caracterizar a grandes rasgos las formas y dimensión de los actuales movimientos internacionales de capital, lo que primero llama la atención es que, en un par de décadas el movimiento de capitales a través de las fronteras se extiende crecientemente más allá del comercio internacional, de las inversiones extranjeras directas y de los tradicionales depósitos y préstamos bancarios (**Ver Cuadro No. 10**). Hoy día los mercados de capitales nacionales e internacionales, abarcan una basta gama de distintos activos financieros. Análiticamente éstos pueden dividirse en cinco grandes grupos: operaciones ligadas al comercio, inversiones extranjeras directas, préstamos bancarios tradicionales, inversiones de carteras y otros.

**CUADRO No. 9:**  
**INDICADORES DEL COMPORTAMIENTO DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL**  
**(Tasas de Crecimiento)**

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
<b>Producto mundial</b>	4.7	3.4	2.2	0.9	1.7	2.3	3.1
<b>Comercio Internacional</b>							
-Volumen	9.1	6.4	4.6	2.6	4.7	4.0	7.2
-Valor Unitario (DEG)	1.2	6.5	2.3	-1.9	-1.4	-4.0	-0.1
<b>Crédito Bancario Internacional</b>	n.d.	-3.43	2.72	-6.83	1.64	15.95	-59.91
<b>Emisión Internacional de Bonos</b>	n.d.	12.64	-11.42	31.33	12.13	44.14	-54.74

Nota: \* / estimado.

Fuente: Estay R., Jaime E. "El Entorno Internacional y las Relaciones Externas de la Economía Mexicana". Ponencia para el XI Seminario de Economía Mexicana. La Transición hacia el siglo XXI, Problemas, Perspectivas y Alternativas. IIEC-UNAM, 1995.

**CUADRO No. 10:**  
**EMISIONES DE BONOS Y DE CREDITOS BANCARIOS EN EL**  
**MERCADO INTERNACIONAL DE CAPITALES: 1982-1994.**  
 (Miles de Millones de Dólares y Variación %)

	BONOS INTERNACIONALES		CREDITO BANCARIO	
1982	75.5		90.8	
1983	77.1	2.1	60.2	-33.7
1984	111.5	44.6	53.2	-11.6
1985	167.6	50.3	52.6	-1.1
1986	226.3	35.0	49.9	-5.1
1987	180.7	-20.2	80.3	60.9
1988	239.7	32.7	116.2	44.7
1989	253.9	5.9	90.9	-21.8
1990	226.5	-10.8	124.5	37.0
1991	297.6	31.4	116.0	-6.8
1992	333.7	12.1	117.9	1.6
1993	481.0	44.1	136.7	15.9
1994	217.7	-54.7	54.8	-59.9

Fuente: Estay R., Jaime E. "El Entorno Internacional y las Relaciones Externas de la Economía Mexicana". Ponencia para el "XI Seminario de Economía Mexicana: La Transición hacia el siglo XXI: Problemas, Perspectivas y Alternativas". IIEc-UNAM, 1995.

### 3.4.3. CONSECUENCIAS

Estas tienen que ver con el financiamiento de las brechas de cuenta corriente y de ahorro-inversión de las economías receptoras de estos flujos de capital.

Ahora bien, la teoría convencional considera que la interconexión de los mercados de capital genera ganancias de eficiencia, porque facilita la transmisión del ahorro hacia la inversión más rentable y productiva. Pero en la práctica la transformación estructural de los mercados financieros internacionales, que sin duda facilita la circulación de los ahorros, ha resultado una fuente adicional de incertidumbre, sobre los vínculos entre los mercados financieros internacionales interconectados las 24 horas de día, como también sobre sus efectos en las políticas monetarias y fiscales de las economías receptoras de ellos.

Estas consecuencias de la movilidad internacional de capitales se dan de manera distinta según los países tengan posición hegemónica o subordinada en la economía internacional. Así Estados Unidos, por ejemplo, ha podido financiar con recursos externos durante un extenso periodo -más de diez años- sus déficits gemelos: fiscal y de cuenta corriente, absorbiendo Shocks endógenos y exógenos. Como ejemplo de los primeros, tenemos la ola de desórdenes bancarios generalizados como los generados por la crisis de la deuda, las carteras incobrables de las economías petroleras a comienzos de la década de los 80's y la crisis inmobiliaria de fines de la misma década, con su secuela de quiebras en instituciones financieras de ahorro y préstamo. Entre los Shocks exógenos, prevaleció en los últimos lustros un clima de alta volatilidad de los tipos de cambio y de las tasas de interés.

Del otro lado, tenemos el caso bastante conocido del efecto perjudicial de los Shocks externos del alza de las tasas de interés real internacionales y de la caída de los precios del petróleo, que desencadenaron el problema de la deuda externa, cuyo epicentro fueron principalmente las economías latinoamericanas a comienzos de la década de los ochenta y que las obligó a realizar ajustes recesivos de sus economías y promover políticas de Cambio Estructural que como ya se ha mencionado fueron condicionadas por los Organismos Financieros Internacionales (FMI, BM).

En efecto, en este periodo, caracterizado también por la abundancia de ingresos de capital a la región, verificado durante la segunda mitad de la década de los años setenta y comienzos de los años ochenta, la principal fuente de financiamiento externo fue la banca comercial bajo la forma de créditos externos tradicionales. La crisis de la deuda externa en A.L. a comienzos de los años ochenta, demostró en ese tiempo los peligros de un financiamiento externo

sustentado en préstamos oficiales y de la banca transnacional con tasas de interés variable.

Por el contrario, en los años noventa (90-94) éstos han sido sustituidos en gran medida por otras modalidades de financiamiento externo, en particular por la inversión extranjera, tanto directa como de cartera (bonos, acciones y otros valores), proceso en el cual las bolsas de valores de las economías "emergentes" de la región, entre ellos México, se han convertido en importantes receptores<sup>11</sup>, ya que por ejemplo, en 1993 recibía aproximadamente un 22% del total de los flujos de capital (de IED y de Cartera) a los países en desarrollo (Ver Cuadro No. 11) Sin embargo, sus efectos nocivos se dejaron sentir con la creciente valorización del tipo de cambio real (sobrevaluación cambiaria) y su efecto sobre la evolución de las importaciones y exportaciones, con un fuerte aumento del déficit comercial. Así ocurrió en los primeros años del endeudamiento externo y volvió a ocurrir con las nuevas modalidades de los flujos de capital que inundaron las economías latinoamericanas desde fines de la década de los 80s hasta 1994.

El problema radica en que cuando un país financia el déficit de su cuenta corriente con ingresos de capitales externos de corto plazo y especulativos; esta expuesto a que una reducción significativa de esos flujos (ante un cambio en las expectativas) cause un ataque especulativo contra su moneda que desencadene una crisis de balanza de pagos; máxime cuando el anclaje del tipo de cambio esta en la base del programa de ajuste económico (interno y externo).

De lo anterior la economía mexicana habría de ser el claro ejemplo de lo que sería la primera crisis de esta nueva forma de internacionalización de los capitales que desestabilizan las economías que abusan de esta forma de financiamiento altamente volátil y de corto plazo; ya que por ejemplo en 1989, antes de la apertura de la cuenta de capital, la IED representaba el 90.50% de los ingresos de capital externo recibidos en el país, situación que contrasta con el 13.18% de IED y el 86.82% de la inversión de cartera en 1993 (ya en un entorno de desregulación y apertura del SFM), que representó un máximo histórico de cerca de 28,919 millones de dólares (Ver Cuadro No. 12) que estaban financiando el déficit de la cuenta corriente de ese año y que para 1994, ya no fue posible financiar, ante la abrupta salida de capitales de ese año, que representó un decrecimiento del 71.69% con respecto al alcanzado en 1993 (Ver Cuadro No. 12); de lo cual trata el último capítulo de la presente Tesis.

---

<sup>11</sup> En 1982 más de 75% de los flujos de capital a A.L. provenientes de fuentes privadas estaba constituido por préstamos de bancos comerciales; en cambio en 1992 la inversión extranjera, directa y de cartera a la región, representó cerca del 95% de los flujos externos de capital recibidos.

**CUADRO No. 11:**  
**FLUJOS DE CAPITAL A PAISES EN DESARROLLO**  
**Tasas Promedio del Periodo**  
**( 90-94 en Miles de Millones de Dólares )**

	Tasa Promedio Periodo				1990	1991	1992	1993	1994
	1977-82	1983-89	1990-93	93-94					
<b>A todos los Países en Desarrollo:</b>									
Total de Flujos de Capital Neto	39.1	9.7	81.9	-19.1	25.7	51.3	111.6	154.7	125.2
Inversión Extranjera Directa neta	9.7	12.4	40.1	6.6	19.2	28.8	38	52.8	56.3
Inversión de Cartera neta	-3.1	1	142.4	-30.1	6.2	22.5	39.1	88.3	61.7
Otros	32.5	-3.7	-1.4	-47.1	14.2	41.7	34.5	13.6	7.2
<b>Asia:</b>									
Total de Flujos de Capital Neto	15.8	16.7	41.2	1.9	25.6	50.7	39.2	72	73.4
Inversión Extranjera Directa neta	2.7	5.2	53.7	3.7	9.8	14.9	19.9	35.6	36.9
Inversión de Cartera neta	0.6	1.4	-490.9	17.6	-0.4	3.1	7.4	23.9	28.1
Otros	12.5	10.1	-8.3	-32.8	16.2	32.7	11.9	12.5	8.4
<b>Hemisferio Oeste:</b>									
Total de Flujos de Capital Neto	26.3	-16.6	51.5	-38.0	17.9	28.6	52.6	62.3	38.6
Inversión Extranjera Directa neta	5.3	4.4	26.6	7.2	6.8	11.2	12.9	13.8	14.8
Inversión de Cartera neta	1.6	-1.2	112.6	-45.4	5.6	16.7	27.3	53.8	29.4
Otros	19.4	-19.8	-198.8	5.7	5.5	0.7	12.4	-5.3	-5.6
<b>Otros:</b>									
Total de Flujos de Capital Neto	7.6	9.6	-276.4	-35.0	-3.7	13.6	19.9	20.3	13.2
Inversión Extranjera Directa neta	1.7	2.8	4.4	39.4	2.9	2.7	5.3	3.3	4.6
Inversión de Cartera neta	5.3	0.8	119.7	-60.4	1	2.7	4.4	10.6	4.2
Otros	0.6	6	-194.4	-31.3	-7.6	8.3	10.2	6.4	4.4
<b>México:</b>									
Total de Flujos de Capital Neto	9.7	-2.1	45.8	-64.2	10.9	22.5	26.5	33.8	12.1
Inversión Extranjera Directa neta	1.6	1.2	25.1	61.2	2.5	4.8	4.4	4.9	7.9
Inversión de Cartera neta	0.7	-1.1	84.8	-72.5	4.5	10.1	18	28.4	7.8
Otros	7.4	-2.2	-49.6	-820.0	3.9	7.6	4.1	0.5	-3.6

Fuente: Schwartz, Moisés J. "Mercados de Capitales Internacionales. Efecto de los Flujos de Capital Externo Sobre los Mercados Emergentes". Ponencia para el seminario: "Mercado de Valores: Desarrollo Económico, Integración y Crisis". Ciudad Universitaria, agosto de 1995.

CUADRO No. 12:  
 MEXICO: INVERSION EXTRANJERA RECIBIDA, 1989-1995.  
 (Incluye bonos gubernamentales).  
 Cifras en Millones de Dólares y Porcentajes.

<b>DIRECTA</b>	3176	90.50	2633	43.85	4762	27.19	4393	19.58	4389	13.18	7960	49.36	3000
<b>Cartera</b>	351	9.95	3371	56.15	12753	72.81	18041	80.42	28919	86.82	8186	50.64	-27515
<b>Acciones</b>	493	13.98	1995	33.23	6332	36.15	4783	21.32	10717	32.17	4088	25.27	-9878
<b>Bonos pocos</b>					3406	19.45	8147	36.32	7406	22.23	-2225	-13.77	-17637
<b>Bonos USD</b>	-142	-4.03	1376	22.92	3015	17.21	5111	22.78	10797	32.42	6324	39.12	
		100.00		100		100		100		100		100	

Fuente:  
 Banco de México, Balanza de Pagos (revisadas)  
 Tomado del Informe de Gob. de EZPL, p. 69 Jun. 1994, Secofi  
 Tomado de La Jornada, 16 de febrero, 1995, p. 47.

## Capítulo 4

# La Estructura actual del S.F.M.

#### 4.1. ESTRUCTURA ACTUAL DEL SFM

Una vez que se han destacado las características y alcance de los más recientes cambios en materia de Liberalización o Reforma Financiera en México, en particular los referentes a la Desregulación, Apertura e implícitamente el de Innovación del SFM, a continuación se avanzará en el conocimiento de la Estructura y funcionamiento que estos cambios operaron en el actual SFM; de ahí que la utilidad del presente capítulo sea la de contestar las siguientes preguntas:

- ¿Cómo está constituido?
- ¿Qué actividades realiza cada uno de los Intermediarios Financieros (IF) que lo conforma
- ¿Cuántos IF lo componen?<sup>1</sup>

Es así que una vez hecha la conceptualización a nivel general de lo que es y hace un Sistema Financiero, en el Primer capítulo de la presente Tesis; a continuación, se señalará de que forma esta estructurado y se pasará revisión a la función que realiza cada uno de sus componentes o intermediarios en lo particular; atendiendo el orden que muestra el siguiente **Organigrama del SFM**, elaborado para tal fin (**Ver Diagrama No. 1**) y que por conveniencia metodológica los divide en intermediarios bancarios y no bancarios

Cabe señalar que otra forma de división del SF muy común, es la que divide a los distintos IF en dos segmentos, dependiendo del plazo de los instrumentos con que intermedia: el mercado de dinero, que maneja recursos a corto plazo y el mercado de capitales, que maneja recursos a largo plazo. También se suele clasificar a los IF según el mercado en el que participan, denominándose "instituciones monetarias" a las que operan en el mercado de dinero (como los bancos comerciales), e "instituciones no monetarias" a las que operan en el mercado de capitales y que emiten pasivos no monetarios, como los bonos hipotecarios, pagarés y demás títulos denominados "cuasidinero" (entre éstas se cuentan los bancos hipotecarios, las sociedades financieras, compañías de seguros, etc.). Sin embargo, se ha optado por utilizar la clasificación que los divide en bancarios y no bancarios, por ser la que mejor se adapta a los fines descriptivos del presente capítulo y que da cuenta de la distinción de aquellos intermediarios que generan pasivos (deuda) para captar recursos y canalizarlos, como es el caso de los **intermediarios bancarios** y de aquellos que lo hacen de forma indirecta como es el caso de los **no bancarios** que intermedian los valores

<sup>1</sup> Cabe señalar que el aspecto referente al desempeño de cada IF en el contexto de la reforma financiera no será tratado en el presente capítulo, ya que forma parte del balance que se hace de la crisis financiera de 1994 y sus secuelas, como es el caso de los programas de rescate bancario y los problemas de solvencia por los que habría de pasar la totalidad del SFM; aspectos que serán tratados en el último capítulo de la presente tesis.

que otros agentes emiten (deuda); además de que esta forma de clasificación permite la ubicación de un tercer grupo de IF que como su nombre lo indica, son **Organismos Auxiliares del Crédito** (AF, EFF, UC, etc.), en tanto que las anteriores clasificaciones tienen una connotación que se aplica más al mercado de valores, la primera y a la teoría monetaria, la segunda. Finalmente, conviene señalar que el desarrollo financiero en todos los países se ha iniciado con el establecimiento de bancos comerciales y posteriormente han ido apareciendo los IF propios del mercado de valores; aunque actualmente la tendencia a la integración de GF, vuelve cada vez más superficial la delimitación del campo de acción de los distintos IF y por tanto cualquier clasificación resulta hasta cierto punto arbitraria, ya que la frontera entre los IF es cada vez más tenue.



## **4.2. ORGANISMOS SUPERVISORES Y DE VIGILANCIA:**

Como quedó de manifiesto en el apartado relativo a la Supervisión Prudencial que se analizó en el Capítulo segundo de la presente Tesis, los aspectos relativos a la supervisión de IF guardan una distinción con la que existe o se aplica en el ámbito meramente mercantil; ya que la supervisión prudencial de los IF (en sus funciones clásicas de: inspección, vigilancia, de opinión, de estadística, de normatividad, de imposición de sanciones, de intervención administrativa, de relaciones laborales, etc.), obedece a velar por la liquidez, solvencia y estabilidad de los IF para asegurar la protección de los intereses del público y del sistema de pagos nacional. En nuestro país, los organismos encargados de tal fin son los siguientes: la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), el Banco de México (Banxico), la Coordinadora de Organismos Supervisores del Sistema Financiero (COSSIF), la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSyF); a continuación se explicarán cuáles son sus funciones.

### **4.2.1. SECRETARÍA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO (SHCP)**

Su origen se remonta al 8 de noviembre de 1821, mediante la expedición del "Reglamento Provisional para el Gobierno Interior y Exterior de las Secretarías de Estado y del Despacho Universal", mediante el cual se crea la "Secretaría de Estado y de Despacho de Hacienda"; aún cuando desde el 25 de octubre de 1821 existía la "Junta de Crédito Público". Otro momento importante en su historia sucede el 12 de mayo de 1853, cuando "las Bases Orgánicas de la República Mexicana" le denominan por primera vez "Secretaría de Hacienda y Crédito Público".

Actualmente, la "Ley Orgánica de la Administración Pública Federal" le confiere el despacho de los siguientes asuntos en materia financiera:

- \* Dirigir la política monetaria (tipo de cambio) y crediticia;
- \* Manejar la deuda pública de la Federación y del Depto. del D.F.;
- \* Autorizar todas las solicitudes de constitución de nuevos intermediarios;
- \* Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario y financiero del país.

#### 4.2.2. BANCO DE MEXICO (Banxico)

Su origen se remonta al año de 1925, a iniciativa del entonces Presidente de la República, Plutarco Elías Calles. Es preciso señalar que la Ley Orgánica de Banxico (LOB) ha sido modificada en los siguientes años: 1928, 1936, 1938, 1941, 1982 y 1985.

La actual LOB que determina su "autonomía", entró en vigor el 1o. de abril de 1994 y le confiere las siguientes facultades:

- \* regular la emisión y circulación de la moneda;
- \* regular el crédito;
- \* los cambios (a través de la Comisión de Cambios, junto con la SHCP);
- \* la prestación de servicios financieros;
- \* operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia;
- \* regular el servicio de Cámara de Compensación<sup>2</sup>;
- \* prestar servicios de tesorería del Gobierno Federal;
- \* actuar como agente financiero del mismo en operaciones de crédito interno y externo;
- \* emitir, comprar y vender valores a cargo y por cuenta del Gob. Fed.
- \* fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y financiera;
- \* participar en el Fondo Monetario Internacional (FMI) y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales.

Asimismo, la misma LOB, señala que para el pleno ejercicio de su autonomía, el Banxico no deberá dar crédito a la banca de desarrollo ni a los tres fideicomisos de fomento de los que es fiduciario<sup>3</sup>, a saber: Fideicomiso Instituido

<sup>2</sup> El Centro de Compensaciones Bancarias -CECOBAN-, presta servicios de compensación de operaciones interbancarias, cuyo resultado se envía al Banxico para que éste realice la liquidación correspondiente. En sus servicios se incluyen la compensación de cheques que se presenten a depósito en una institución financiera diferente a la girada, así como la compensación de pagos y cobros de forma electrónica, a través del "Sistema de Pagos Electrónicos de Uso Ampliado (SPEUA)"; éste último servicio se clasifica dentro del concepto de "Transferencia Electrónica de Fondos" y forma parte de los procesos de Innovación Financiera en el sistema de pagos, el cual entró en operaciones en enero de 1996 y que tiene como finalidad agilizar la transferencia interbancaria de fondos con valor "mismo día". Las transferencias SPEUA podrán ser solicitadas tanto por personas físicas como morales, limitadas inicialmente a montos iguales o mayores a \$150,000 (ciento cincuenta mil pesos). Los servicios que presta el CECOBAN están soportados por una RED de Telecomunicaciones que enlaza los centros operativos de los bancos con la tecnología más reciente. Finalmente, cabe señalar que el CECOBAN esta a disposición de todos los bancos que operen en el país, independientemente de que sean "nuevos Bancos o Filiales de bancos extranjeros mediante una cuota de 500 mil nuevos pesos (Dato tomado de El Financiero: 3 de febrero de 1994, p. 14), no importando que no estén afiliados a la Asociación Mexicana de Bancos (AMB).

<sup>3</sup> Más adelante se define la función y partes que integran los "Fondos o Fideicomisos de Fomento".

en Relación a la Agricultura (**FIRA**), Fondo de Operación y Financiamiento Bancario a la Vivienda (**FOVI**) y el Fondo para el Desarrollo Comercial (**FIDEC**); los cuales deberán buscar en el futuro sus propios medios para fondear (allegarse) recursos. Esto significa que dichos fideicomisos tendrán que fondearse en el mercado, como lo hace Nacional Financiera (**NAFIN**) o recibir financiamientos de organismos financieros internacionales o bien emitir bonos.

Esta Ley establece un plazo de dos años para que Banxico deje de prestar esta labor fiduciaria.

#### **4.2.3. COORDINADORA DE ORGANISMOS SUPERVISORES DEL SISTEMA FINANCIERO (COSSIF)**

El 20 de abril de 1992, se instaló la COSSIF, la cual estuvo integrada en su momento por la CNB, CNV (antes de ser fusionadas) y la CNSyF y tuvo como función primordial ejercer la coordinación de las actividades de supervisión de las citadas comisiones, para definir acciones, fijar y homologar criterios normativos y bases metodológicas entorno a aspectos administrativos, de informática y presentación de información contable de los Grupos Financieros (GF) y se orientó básicamente hacia las Sociedades Controladoras. De ella emanaron las políticas, procedimientos, estrategias y demás acciones que deberán seguir los intermediarios que los conforman y que condujeron a la fusión en 1995 de las antiguas CNB y CNV en la actual CNBV.

Es pertinente señalar, que la COSSIF no necesitó de estructura administrativa adicional a la ya existente en cada una de sus comisiones miembros, ni de modificaciones a las leyes y normatividad de las mismas.

La COSSIF conformó desde su inicio cinco grupos de trabajo con la finalidad de que desarrollarán las siguientes líneas temáticas:

- \* Normatividad operativa,
- \* Estrategias de supervisión.
- \* Estadísticas e informática,
- \* Asuntos jurídicos,
- \* Asuntos administrativos.<sup>4</sup>

En 1993, la COSSIF realizó avances importantes en los cinco grupos de trabajo, establecidos como ya se señaló, para la identificación y análisis de los problemas inherentes a la operación de los distintos IF, a fin de establecer

<sup>4</sup> De estos cinco grupos de trabajo emanó una lista de objetivos específicos para evaluar y unificar criterios en materia de supervisión a GF. Esta información se puede consultar en: El Mercado de Valores, No. 11, Junio 1 de 1992, pp. 22-23

critérios homogéneos en todos aquellos aspectos comunes para lograr una mejor vinculación y funcionamiento entre sí. Es así que a partir de mayo de ese año, se fusionaron en un sólo grupo los de: Normatividad operativa, Estrategias de supervisión y el de Estadística e informática; que se denominó Grupo Técnico. Así la COSSIF funcionó a través del Comité Ejecutivo y los grupos Técnico, de Asuntos Jurídicos y el de Asuntos Administrativos.<sup>5</sup>

#### **4.2.4. COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES (CNBV)**

En cuanto a este organismo supervisor quisiera señalar que ya fue tratado ampliamente el Capítulo segundo de la presente Tesis, en lo que respecta a sus funciones y atribuciones que se desprenden de las modificaciones que detallan el proceso de fusión de las antiguas CNB y CNV.

#### **4.2.5. COMISION NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS (CNSyF)**

La creación de la CNSyF como órgano independiente y desconcentrado de la SHCP se sustenta en la Reforma a la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, publicada en el DOF el 3 de enero de 1990; ya que desde 1970 estaba fusionada con la Comisión Nacional Bancaria. Como su nombre lo indica, es la autoridad encargada por ley de vigilar e inspeccionar las actividades que llevan a cabo las Aseguradoras y las Afianzadoras y todas aquellas personas que de acuerdo con dicha ley estén relacionadas con éstas actividades. Por lo tanto, es la encargada de fijar los capitales mínimos para cada operación y ramo a que deben sujetarse las Aseguradoras y Afianzadoras, con el fin de fortalecer sus recursos patrimoniales (capital contable); así como un capital mínimo de garantía para hacer frente a las responsabilidades y obligaciones contraídas con los asegurados o por la emisión de fianzas.

### **4.3. INTERMEDIARIOS FINANCIEROS BANCARIOS:**

En la intermediación financiera, una de las actividades más importantes es la crediticia y para llevar a cabo esta, es necesario crear los mecanismos de captación (pasivos) de recursos, para su posterior colocación a través de líneas de crédito (activos). Al respecto, en el artículo 2o. de la Ley de Instituciones de Crédito se define como servicio de banca y crédito, "la captación de recursos del

<sup>5</sup> Véase el Anexo al Quinto Informe de Gobierno de Carlos Salinas de 1993, p. 47; aunque no se encontró información que hable de su posterior desintegración, se asume que así sucedió una vez que se instituyó la nueva CNBV.

público en el mercado nacional para su colocación en el público mediante actos causantes de pasivo directo o contingente, quedando el intermediario obligado a cubrir el principal y en su caso los accesorios financieros de los recursos captados". Por tanto, todo depósito (a la vista, de ahorro o a plazo) que hacemos en la banca es un préstamo que le hacemos a la misma y ésta queda obligada a restituírnos dicho capital así como los intereses que se generen si así esta pactado.

En este rubro de intermediación se ubican el Banco Central (Banxico), los Bancos Comerciales o Bancos Múltiples, la Banca de Desarrollo, el Patronato del Ahorro Nacional y los Fondos y Fideicomisos de Fomento, los cuales están supervisados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y cuyas funciones se detallan a continuación.

#### **4.3.1. BANCO DE MEXICO**

Al igual que para el caso de la CNBV, considero que este intermediario ya fue tratado ampliamente en el segundo capítulo de la presente Tesis, donde se analizó lo referente a su autonomía; por lo que no se abundará más al respecto, únicamente interesa ubicársele como componente del sistema bancario, junto con los Fondos o Fideicomisos de Fomento que administra, como es el caso de FIRA; FOVI y FIDEC, que también se consideran parte integrante de los intermediarios financieros bancarios y que serán analizados más adelante.

#### **4.3.2. BANCA COMERCIAL (BC)**

En el artículo 2do. de la Ley de Instituciones de Crédito se señala que "El servicio de Banca y Crédito será prestado exclusivamente por Instituciones de Crédito constituidas con el carácter de Sociedades Anónimas (Banca Comercial) y de Sociedades Nacionales de Crédito (Banca de Desarrollo)"; otorgándole por tanto al sistema bancario nacional un régimen de propiedad "mixta".

La característica básica de los BC, radica en su función de Intermediación; es decir, por una parte "captan" recursos del público en general (ya sea a través de depósitos - a la vista, de ahorro y a plazo -) y por otra parte, los ponen a disposición de otros agentes demandantes de recursos, bajo la forma de créditos (p. ej. al consumo, de avío, refaccionarios, etc.), para que éstos desarrollen sus actividades productivas, de distribución o de consumo. Los BC están obligados a devolver a los ahorradores el principal y el pago de intereses por el uso de su dinero, a esta tasa se le denomina tasa de interés pasiva; mientras que los usuarios del crédito están obligados a devolver el principal (mediante

amortizaciones, que son pagos parciales) y a pagar al BC una tasa de interés por el uso de este dinero, esta tasa se conoce como tasa de interés activa. El diferencial entre la tasa activa (que siempre es mayor) y la tasa pasiva se conoce como margen financiero y es el que da cuenta de manera aproximada de las ganancias que obtiene el BC por intermediar los recursos de los ahorradores.

Es mucho lo que puede escribirse sobre este que es sin duda el IF más importante dentro del SFM; en relación a su historia<sup>9</sup>, funciones<sup>10</sup>, propiedad<sup>11</sup>, orientación<sup>12</sup>, supervisión<sup>13</sup>, desempeño<sup>14</sup>, cambios a su marco jurídico<sup>15</sup>, papel que ha jugado a nivel macroeconómico en cuanto al patrón de financiamiento vigente en cada momento a lo largo de su historia y más recientemente, en el

- 6 Al respecto, el lector interesado puede revisar los siguientes trabajos: **Casasús**, Joaquín D. "*Las instituciones de crédito. Biblioteca Mexicana de Clásicos Financieros*"; México: M.A. Porrúa, 1991, 411 pp. **Lagunilla Ibarri**, Alfredo. "*Historia de la banca y moneda en México*"; México: Jus, 1981, 232 pp. **Camacho Morales**, José. "*Apuntes para la Historia Financiera de México, 1959-1963*"; México: Edic. Tlacoapan, 2 Vols. **Moore**, O. Ernest. "*Evolución de las Instituciones Financieras en México*"; México: CEMLA, 413 pp. **Quijano**, José Manuel. "*La Banca: pasado y presente (Problemas Financieros Mexicanos)*"; México: CIDE, 383 pp. Y **Pérez Santiago**, Fernando V. "*Síntesis de la Estructura Bancaria y del Crédito*"; México: Trillas, 254 pp.
- 7 Un material excelente sobre las funciones de intermediación y los aspectos contables de los bancos comerciales es el de **Pérez Murillo**, José D. "*¿Qué es un banco?*"; México: 1986, 211 pp. Y el de **Fariás García**, Pedro. "*Contabilidad Bancaria*"; México: Ediciones Fariás, 1994, 385pp.
- 8 El lector interesado puede revisar el régimen de banca Estatizada (Nacionalizada para algunos autores) en los siguientes trabajos: **Aguilar M.** Alonso (et. al.). "*Nacionalización de la Banca*"; "*Crisis y las Monedas*"; México: Nuestro Tiempo, 232 pp. **Colmeneros**, David. "*La Nacionalización de la Banca*"; México: Terra Nova, 263 pp. **Pérez López**, Enrique. "*Expropiación Bancaria en México y Desarrollo Estabilizador*"; México: Diana, 146 pp. **Tello**, Carlos. "*La Nacionalización de la Banca en México*"; México: Siglo XXI, 222 pp., entre otros. Mientras que para el aspecto de su Reprivatización: el Capítulo Segundo de la presente Tesis; **Ortiz Martínez**, Op. Cit., pp. 215-356. **Peñalosa Webb**, Op. Cit., pp. 39-54, **González Méndez**, Op. Cit., 177-220. **Quintana**, Enrique. "*La Privatización de la Banca y su Perspectiva en el TLC*"; en: Economía Informa (FE-UNAM), No. 192, marzo de 1991, pp. 7-9. Entre otros.
- 9 El lector interesado puede revisar estos aspectos que tienen que ver con el tránsito de banca estatizada, a banca múltiple y finalmente a banca universal en: **Pérez Murillo**, Op. Cit., **Quijano**, Op. Cit., **CNB**. "*Comisión Nacional Bancaria*"; México: NAFIN-F.C.E., 1993, 244 pp. Y **Peñalosa Webb**, Miguel. "*La Conformación de una Nueva Banca*"; México: McGraw-Hill, 1995. 185 pp., entre otros.
- 10 Al respecto se puede revisar el Capítulo Segundo de la presente Tesis, donde se mencionan los principales aspectos de la Regulación y Supervisión Prudencial de la BC en el Contexto de la Reforma Financiera. Además para los antecedentes se puede consultar el texto: **CNB**: OP. Cit., 244 pp.
- 11 El lector interesado puede consultar los siguientes materiales: **Seljas Román**, Germán. "*Políticas y Estrategias de la Banca Múltiple*"; México: El Colegio de México, 1991, 470 pp. **Arellano Cadena**, Rogelio y **Guiérrez Díaz**, Marcos. "*Análisis de Eficiencia de la Banca Mexicana, 1980-1990*"; en: *Monetaría* (revista trimestral del CEMLA), Vol. XVII, No. 1, enero-marzo de 1994, pp. 61-99. **Banco Mexicano Somet**. "*La Banca Mexicana en Perspectiva Internacional. Indicadores Comparativos*"; en: *Comercio Exterior* (revista mensual del Bancomext), Vol. XI, No. 4, abril de 1990, pp. 326-337. **Cabal Andrade**, Roberto y **Elizondo Flores**, Alan. "*Concentración y Competencia Bancaria en México: un enfoque empírico*"; en: *Monetaría* (revista trimestral del CEMLA), Vol. XVIII, No. 1, enero-marzo de 1995, pp. 43-64. **Núñez Estrada**, Héctor. "*Análisis de Metodologías para la medición de la Eficiencia Bancaria*"; en: *Análisis Económico (UAM-A)*, Vol. XI, No. 23, julio-diciembre de 1993, pp. 85-118. Y **CNBV**; "*Boletín Estadístico de Banca Múltiple*"; varios números.
- 12 Esta información fue ampliamente tratada en el Capítulo Segundo de la presente Tesis, en el apartado referente a la Desregulación Organizacional del SFM. Y los antecedentes pueden ser consultados entre otros trabajos en: **CNB**, Op. Cit., 244 pp.

proceso de ajuste de la economía<sup>13</sup> y dentro del "Cambio Estructural"<sup>14</sup> que le acompañó, etc. lo cual obviamente rebasa los alcances de este capítulo. Además de que es sin duda el IF del que más se ha escrito y más ha sido estudiado en cada uno de estos aspectos, por lo que únicamente se remitirá al lector interesado, a parte de la bibliografía que sobre estos aspectos de la BC se ha escrito (la cual obviamente no esta ni por mucho completa).

El número de BC al cierre de 1994 era de 55 instituciones; de ellos, 37 eran nacionales (de los cuales 18 eran bancos reprivatizados y 19 nuevos bancos autorizados en ese año) y los 18 restantes, Filiales de IF extranjeros<sup>15</sup> (10 de los EUA, 6 europeos y 2 japoneses) que fueron aprobados para operar en el país de 20 que presentaron solicitud hasta el 31 de julio de 1994<sup>16</sup>; mientras que al cierre de 1996 y como consecuencia de la crisis financiera de 1994, su número se redujo a 41, conformados de la siguiente manera: 23 nacionales (12 de ellos nuevos bancos sobrevivientes de 19 autorizados en 1994 y 11 de los 18 reprivatizados) y los mismos 18 Filiales de IF extranjeros<sup>17</sup> (Ver Cuadro No. 1).

#### 4.3.3. BANCA DE DESARROLLO (BD)

La BD y los Fondos de Fomento forman parte de los instrumentos de política económica del Estado para encausar recursos financieros (algunos de los cuales se obtienen en los mercados financieros externos mediante la colocación de Bonos y otros a través de la asignación a estas instituciones de las líneas de

<sup>13</sup> Este aspecto es revisado en el Capítulo Primero de la presente Tesis; además se puede revisar un excelente trabajo que habla del papel de la BC en el proceso de ajuste de la economía mexicana, que es el de: Gutiérrez Pérez, Antonio y Perrotini, Ignacio. "Liberalización Financiera y Estabilización Macroeconómica en México: Desafíos y Perspectivas", en: *Investigación Económica* (FE-UNAM), No. 209, jul-sept. 1994, pp. 77-106. Y desde un punto de vista oficial: Asociación Mexicana de Bancos. "La banca mexicana en transición: Retos y Perspectivas", en: *Comercio Exterior*, Vol. 41, No. 2, febrero (Suplemento), 1991.

<sup>14</sup> En el Capítulo Primero de la presente Tesis se hace mención al papel de la Reforma Financiera y de la Banca en particular dentro del "Cambio Estructural"; además se pueden revisar los textos clásicos y pioneros desde el punto de vista oficial que son los de: Borja Martínez, OP. Cit. Ortiz Martínez, Guillermo. "La Reforma Financiera y la Recuperación Financiera", México: F.C.E. (Colección: Una Visión de la Modernización de México), 1994, 303 pp. Aspe Armella, Pedro. "El Camino Mexicano de la Transformación Económica", México: F.C.E., 1993, pp. 64-94. Además de estos trabajos, se pueden revisar los siguientes: González Méndez, Héctor. "Desregulación Financiera en México", en: *Monografía* (revista trimestral del CEMLA), Vol. XVI, No. 2, abril-junio de 1993, pp. 177-220. Gutiérrez Romo, Arturo. "El Sistema Financiero y la Recuperación de la Economía Mexicana", en: *Comercio Exterior*, Vol. 44, No. 12, diciembre de 1994, pp. 1075-1082. Entre otros.

<sup>15</sup> Fuente: *Alta Nivel*, Año 7, No. 84, 1995, p. 50.

<sup>16</sup> Fuente: *El Mercado de Valores*, No. 9, septiembre de 1994, pp. 34-36.

<sup>17</sup> Fuente: CNBV: "Boletín Estadístico de Banca Múltiple", diciembre de 1996.

CUADRO No. 1:

## EVOLUCION DE LA BANCA COMERCIAL EN MEXICO, 1976-1994.

BANCA COMERCIAL MULTIPLE		BANCA COMERCIAL UNIVERSAL			
1976-1982		1982-1990	1991-1994*	1992-1994*	1994*
BANCA PRIVADA	BANCA ESTATAZADA	BANCA REPRIVATIZADA	NUEVOS BANCOS	FILIALES EXTRANJERAS	
* PROMEX	* BANPAIS	* MERCANTIL DE MEXICO	* PROBURSA	* CAPITAL	* AMERICAN EXPRESS (EU/A)
* CREDITO Y SERVICIO	* BANCAIM	* BANPAIS	* ASEMEX-BANPAIS	* DE LA INDUSTRIA	* BANK of BOSTON (EU/A)
* MERCANTIL DE MEXICO	* BANCO B C H	* CREMI	* CREMI	* INTERESTATAL	* CHASE MANHATTAN BANK (EU/A)
* UNIBANCO	* SOFIMEX	* CONFA	* CONFA	* DEL SURESTE	* CHEMICAL BANK (EU/A)
* BANPAFCICO	* SOMEX	* BANORIE	* BANORIE	* INBURSA	* CITIBANK (EU/A)
* COMERMEX	* CONTINENTAL	* BANCRESER	* BANCRESER	* PROMOTOR DEL NORTE	* FIRST CHICAGO (EU/A)
* BANAMEX	* INNOVA	* BANAMEX	* BANAMEX-ACCIONAL	* INTERACCIONES	* J.P. MORGAN (EU/A)
* METROPOLITANO	* REGIONAL DEL NORTE	* BANCOMER	* BANCOMER	* QUADRIUM	* REP. NAT. BANK of NY (EU/A)
* SERFIN	* CREMI	* B C H	* UNION	* MIFEL	* NATIONS BANK (EU/A)
* MERCANTIL DE MONTERREY	* DEL CENTRO	* SERFIN	* SERFIN	* FIJASA	* BANK of AMERICA (EU/A)
* OCCIDENTE DE MEXICO	* DEL NOROESTE	* COMERVEK	* INVERLAT	* ALIANZA	* ABN AMOR BANK (EUR)
* ACTIBANCO DE GUADALAJARA	* LONGORIA	* SOMEX	* MEXICANO	* DEL BAJO	* BANCO DE SANTANDER (EUR)
* ATLANTICO	* DE MONTERREY	* ATLANTICO	* ATLANTICO	* AFIRME	* BANQUE NATIONALE DE PARIS (EUR)
* CONFA	* ABOLINRAD	* PROMEX	* PROMEX	* BANSI	* ING CAPITAL HOLDINGS (EUR)
* BANCOMER	* PROBANCA	* BANORO	* BANORO	* DEL ATOTYAC	* SOCIETE GENERALE (EUR)
* CREDITO MEXICANO	* DE ORIENTE	* MERCANTIL DEL NORTE	* BANORTE	* SOFIMEX	* DRESNER BANK (EUR)
		* INTERNACIONAL	* BITAL	* ANAHUAC	* BANK of TOKYO (JAP)
		* BANCO DEL CENTRO	* BANCEN	* INVEK	* FUJII BANK (JAP)
				* REGIONAL DE MONTERREY	
TOTALES	32	18/1	18/1	19 (10 NUEVOS BANCOS NACIONALES Y 9 FILIALES EXTRANJERAS)	18

## NOTAS:

\* En el Contexto de Banca Universal, tenemos que hacia 1994 habían en nuestro país un total de 55 bancos comerciales, entre bancos reprivatizados, nuevos bancos nacionales y filiales de bancos extranjeros. Cantidad que con posterioridad a 1994 habría de disminuir como consecuencia de los efectos de la crisis financiera de ese año. Ya que para fines de 1994, la CNBV contabilizó un total de 41 BC; siendo 23 nacionales (de los cuales sólo sobrevivieron 12 de los 18 reprivatizados) y los 18 filiales de bancos extranjeros.

†) No se incluye a Banco Obrero y Citibank.

Fuente: Elaboración propia con información de: Quijano, J.M. "La Banca: pasado y presente", México: CIDE, p. 222. Pefalzo Webb, Miguel; "La Conformación de una Nueva Banca", México: McGraw Hill, pp. 3-5. *El Mercado de Valores*, No. 9, Septiembre de 1994, pp. 34-38.

crédito negociadas con Organismos Financieros Internacionales<sup>18</sup> -BM, BID, etc.- ) hacia áreas o sectores prioritarios para fomentar el crecimiento económico; por lo tanto, cumplen una tarea muy concreta en la economía, al respecto Ortiz<sup>19</sup> da la siguiente definición y justificación económica de su existencia:

"Los BD podemos considerarlos como las instituciones financieras cuyo propósito esencial es promover y fomentar el desarrollo económico en sectores y regiones con escasez de recursos y reducido acceso a los recursos que ofrece la banca comercial (imperfecciones en el mercado crediticio), así como apoyar programas y actividades con largos periodos de maduración o que requieran de montos importantes de inversión inicial"; sobre su situación jurídica señala que "son entidades de la administración pública federal, con personalidad jurídica y patrimonio propios, manteniendo su capital a través de Certificados de Aportación Patrimonial (CAP's)".

Por tanto, desde sus orígenes, los BD han servido como instrumentos del sector público para canalizar recursos hacia áreas o sectores cuyo crecimiento se ha considerado básico para el desarrollo del país y que generalmente no son atendidos por la BC por su baja rentabilidad o tener largos periodos de maduración. Es así que de 1926 a 1955 se crearon un conjunto de instituciones especializadas fundamentalmente en el fomento agropecuario, industrial, comercial y de infraestructura urbana y equipamiento, algunos de los cuales perdurarán hasta nuestros días tras una serie de transformaciones (**Ver Cuadro No. 2**).

Durante los años setenta, la BD desempeñó un papel muy importante como agente financiero del Gobierno para captar recursos del exterior y a la vez como ejecutor de los mismos, lo que repercutió en un elevado endeudamiento de estas instituciones. Al presentarse la crisis económica de 1982, la devaluación y posterior recesión ocasionaron una situación de aguda descapitalización y endeudamiento en el sistema de BD. En este marco, durante la década de los ochenta los BD se vieron obligados a replantear sus estructuras y formas de operación, dado el contexto de restricción monetaria y crediticia que el ajuste macroeconómico generó.

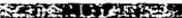
Con la Ley de Instituciones de Crédito (LIC) de 1990 y en pleno proceso de reforma financiera, las entidades de BD conservaron su naturaleza de Sociedades

<sup>18</sup> Al respecto, cabe señalar que Nacional Financiera (NAFIN) ha tenido una importante participación en el regreso de las instituciones mexicanas al mercado internacional de capitales, tras ocho años de ausencia (1982-1990). Así en 1990 se colocaron dos emisiones públicas de bonos a plazos de cinco años, una en el mercado alemán y otra en el Euromercado. Más tarde se logró incursionar en los mercados internacionales con los bonos Matador, Samurai, Yankee, de los cuales se hicieron colocaciones, de 1990 a 1994, por montos superiores a 1 600 millones de dólares. Estas cifras dan una pequeña idea de la importancia de estas instituciones en la contratación de deuda externa; que por esta vía en 1993 significó el 30% de la deuda pública total contratada por nuestro país.

<sup>19</sup> Ortiz Martínez, Guillermo: Op. Cit., pp. 145 y 146.

## CUADRO No. 2:

**ORIGEN Y ANTECEDENTES DE LOS ACTUALES BANCOS DE DESARROLLO**

	Banco Nacional de Crédito Agrícola
	Banco Nacional Hipotecario y de Obras Públicas
	Nacional Financiera (NAFIN)
	Banco Nacional de Crédito Ejidal
	Banco Nacional de Comercio Exterior (Bancomext)
	Banco Obrero de Fomento Industrial
	Banco Nacional de Fomento Corporativo
	Banco del Pequeño Comercio del Distrito Federal
	Banco Nacional del Ejército y Armada
	Banco Nacional Cinematográfico
	Banco Nacional del Transporte
	Financiera Nacional Azucarera

Fuente: Elaboración propia con información de:  
Peñaloza Webb, Miguel. "La Conformación de una Nueva Banca, Retos y oportunidades para la banca en México", México: McGraw-Hill, 1994, p. 9.

Nacionales de Crédito (SNC) como parte integrante de la Administración Pública Federal, manteniendo su capital a través de Certificados de Aportación Patrimonial (CAP's). Asimismo, se fortalecieron las facultades de la CNBV en materia de supervisión contable y operativa a fin de sancionar conductas ilícitas tanto de funcionarios bancarios como acreditados de las instituciones de BD y se avanzó en el diseño y aplicación de indicadores de alerta sobre la salud financiera de las instituciones (coeficientes de capitalización, calificación de cartera y creación de reservas preventivas)<sup>20</sup>.

En el discurso oficial, el cambio estructural de la BD, como estrategia para lograr su "modernización y eficiencia", se centró en cuatro acciones generales: 1) la modernización y el fortalecimiento de las instituciones; 2) la adecuación de su marco jurídico (leyes orgánicas de las instituciones); 3) la canalización eficiente y equitativa de los recursos crediticios y 4) la desincorporación y liquidación de las entidades que ya cumplieron el objetivo para el que fueron creadas<sup>21</sup>.

Ahora bien, para mejor comprender la labor de intermediación de la BD y siguiendo a Ortiz<sup>22</sup>, es necesario precisar dos conceptos que le acompañan: el de **banca de segundo piso** y el del **descuento de valores**:

"El papel de la BD es complementar a la BC y no el de sustituirla"...(...) "Juntos BD, fondos y fideicomisos de fomento económico y BC llevan a cabo transacciones que permiten ampliar la cobertura hacia diversas actividades y sectores mediante mecanismos de colocación de recursos como el descuento"... que "...es una operación que permite a una institución de crédito adquirir un documento que contiene una obligación de pago con anterioridad a su vencimiento, lo que permite obtener una utilidad derivada de la diferencia entre el valor nominal del documento y los intereses que se rebajan por el pago anticipado de la obligación. El descuento de créditos que efectúa la BC con la BD permite que se reduzca el costo financiero de los proyectos apoyados, aprovechando la metodología avanzada de las primeras en la evaluación y seguimiento de proyectos de inversión. De esta manera, la BC decide qué proyectos financiar dentro de los sectores apoyados por la BD y esta última financia al BC sujeto a que las condiciones (*plazos y tasas*) para el usuario final se ajusten a ciertos parámetros preferenciales (*por debajo de las tasas de mercado*). Esta mecánica

<sup>20</sup> En mayo de 1993 se expidieron las Reglas para la Calificación de la Cartera de Créditos; conforme a ellas las instituciones de BD están obligadas a calificar su cartera crediticia de acuerdo al riesgo y a constituir reservas preventivas proporcionales a éste, a fin de enfrentar posibles quebrantos. Por su parte, en julio de 1994, se dieron a conocer las Reglas para los Requerimientos de Capitalización, las cuales les exigen un nivel del 10% contra el 8% exigido a la BC. Estas medidas sin embargo no evitaron que la BD evidenciara a partir de la crisis financiera de 1994 serios problemas de solvencia y disminución de la rentabilidad que arrastraron consigo a la red de IF organismos auxiliares de crédito que intermedian recursos conjuntamente, como se verá en el último capítulo de la presente Tesis.

<sup>21</sup> Véase: CNB. Op. Cit., p. 75.

<sup>22</sup> Ortiz Martínez, Guillermo; Op. Cit., p. 151, 152.

operativa bajo la cual la BD no trata directamente con el usuario final asumiendo únicamente el riesgo del BC y este último es el que toma el riesgo del proyecto, se denomina "operación de segundo piso".

En relación al marco jurídico que regula a la BD, cabe señalar que en 1991 se promulgó la Ley de Instituciones de Crédito (LIC) que incluyó un capítulo específico para las SNC, instituciones de banca de fomento. En ese mismo año, se reformaron las leyes orgánicas que rigen a cada uno de los BD.

Es así que el cambio estructural en este sector se ha traducido en la búsqueda de criterios de eficiencia, rentabilidad y modernidad, por lo que la forma de operar mediante tasas subsidiadas ha ido cambiando por una política de disponibilidad y oportunidad del crédito, así como en la adecuación de los plazos y montos a las características de los proyectos. Además de esto, el destino del financiamiento ha dejado de estar concentrado en el sector Paraestatal como principal beneficiario como ocurría con anterioridad, para pasar a ser cada vez mayor el que se destina al sector privado no financiero, particularmente del sector agrícola, exportador y a las empresas, pequeñas y medianas<sup>23</sup>.

Cabe señalar que también se ha propiciado que la BD opere preferentemente como banca de segundo piso, salvo en el caso de las instituciones que por las características específicas del sector que atienden sea conveniente que conserven determinadas operaciones directas con el público. Al respecto las cifras indican que de los financiamientos que la BD otorgó en 1988, 34% fueron como banca de 2do. piso; en 1993, se elevaron a 66% y en 1994 a 73%. Además de esto en algunos casos como el de Nacional Financiera (NAFIN), se ha promovido que intermedie recursos a través de una basta de "Red de IF", principalmente con Organismos Auxiliares de Crédito<sup>24</sup>, además de la BC (Ver Cuadro No. 3).

<sup>23</sup> Así en 1993, de cada peso de nuevo financiamiento al sector privado, 30.4 centavos provinieron de la BD, mientras que en 1989 eran sólo 10 centavos.

<sup>24</sup> Al respecto, cabe señalar que del total de créditos otorgados por NAFIN en 1994, el 65% lo concedió por intermedio de la BC y el 35% restante a través de IF no bancarios (Org. Aux. De Crédito). Sin embargo, con esto se propició una política de créditos fáciles con una asignación deficiente y de baja calidad de activos, por lo que se incurrió en problemas de solvencia de los IF ante un cambio en el contexto macroeconómico que destacó la crisis de 1994; por lo que como respuesta se han emprendido programas de recuperación y venta de cartera, así como de depuración y endurecimiento de las reglas para que los IF no bancarios puedan continuar operando con NAFIN; sobre esto último se puede consultar la "Normatividad para Regular la Operación de los IF No Bancarios" emitida por NAFIN y que se publicó en: *El Mercado de Valores*, No. 11, noviembre de 1994, pp. 39-44.

**CUADRO No. 3:**  
**NACIONAL FINANCIERA**  
**RED DE INTERMEDIARIOS FINANCIEROS REGISTRADOS**  
**( Cifras a diciembre de cada año )**

<b>IF REGISTRADOS EN NAFIN</b>	<b>1989</b>	<b>1990</b>	<b>1991</b>	<b>1992</b>	<b>1994</b>
<b>UNIONES DE CREDITO</b>	40	75	121	172	313
<b>ENTIDADES DE FOMENTO</b>	23	29	59	115	121
<b>EMPRESAS DE FACTORAJE</b>	---	---	28	52	38
<b>ARRENDADORAS FINANCIERAS</b>	---	---	37	49	38
<b>BANCOS COMERCIALES</b>	21	22	22	23	n.d.

**FUENTE:** NAFIN; "Nacional Financiera 1989-1992 (Hechos y Retos)", 1993, p. 7. y El Financiero, 7 agosto 1996, p. 16.

Finalmente, sólo resta señalar que hoy día existen siete BD en funciones (**Ver Cuadro No. 4**), de los cuales tres de ellos (NAFIN, Bancomext y Banobras) concentraban en 1992 el 88.5% de la cartera total de créditos del sector, cifra que en junio de 1994 representó el 75.4%.<sup>25</sup>

A raíz de la crisis de 1994, la BD se encuentra en una disyuntiva financiera, debido a que en forma simultánea no ha conseguido fortalecerse internamente como institución (un indicador entre muchos otros que ilustra esta situación, es el de la rentabilidad, ya que a fines de 1994 ésta cayó para el conjunto de la BD en 0.42%, al cierre de 1995 el descenso fue de 6.18% y de esa fecha hasta septiembre de 1996 se contrajo 11.48%) y tampoco en su papel de mecanismo de apoyo a las empresas micro, pequeñas y medianas, de lo que cabe señalar que cerca del total de establecimientos industriales, comerciales y de servicios existentes en el país al cierre de 1996, alrededor de un 20% tenían estrecha relación con la BD en materia crediticia; esto es, cerca de 360 mil empresas; sin embargo, por el encarecimiento del crédito, éste se redujo un 15% en términos reales.

---

<sup>25</sup> Algunos de los trabajos que dan cuenta de estas cifras y en general del desempeño de la BD son los siguientes: Ortiz Martínez, Guillermo; Op. Cit., pp. 143-166. Weiser, Martin; "La banca de desarrollo, 1988-1994: balance y perspectivas", en: *Comercio Exterior*, Vol. 44, No. 12, diciembre de 1994, pp. 1054-1057. Girón González, Alicia. "Banca de Desarrollo: ¿estrategia del desarrollo económica?", en: *Momento Económico* (revista bimestral del IIEC-UNAM), No. 80, julio-agosto 1995, pp. 5-8.

**CUADRO No. 4:  
PRINCIPALES BANCOS DE DESARROLLO  
SOCIEDADES NACIONALES DE CREDITO (S.N.C.)**

INSTITUCION	ATRIBUCIONES
<b>Nacional Financiera (Nafin)</b>	Se crea en 1933, con la finalidad de gestionar proyectos que atiendan las necesidades del sector industrial; así como apoyar el desarrollo tecnológico, la capacitación y el incremento de la productividad de la micro, pequeña y mediana empresas. Opera como banca de 2do. piso en colaboración con Org. Aux. del Crédito.
<b>Banco Nacional de Comercio Exterior (Bancomext)</b>	Surge en 1937, con el objetivo de fortalecer al sector exportador; promover la diversificación y presencia de las exportaciones mexicanas de bienes y servicios no petroleros y racionalizar el uso de las divisas para con tribuir a la inserción del país en los flujos de comercio mundiales. Opera como banco de 2do. piso.
<b>Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (Banobras)</b>	Se constituye en 1933 con una doble función: contrar crédito externo con organismos financieros internacionales y agencias bilaterales y destinarlos internamente para promover y financiar como banca de segundo piso actividades prioritarias de infraestructura pública que realicen los estados y municipios.
<b>Banco Nacional de Comercio Interior (BNCI)</b>	Inició actividades el 1 de julio de 1943, con el nombre de Banco del Pequeño Comercio (BANPECO). Su actual Ley Orgánica data del 30 de junio de 1992 en donde cambia a su denominación actual de BNCI. Opera como banca de 1er. piso y contaba con más de 130 sucursales en 1993, en donde ofrece servicios de captación, inversiones, crediticios, divisas y otros. Su función es promover la modernización de las actividades comerciales y del abasto en general, apoyando tanto a productores como a distribuidores, con el fin de lograr una adecuada cobertura y penetración de sus productos a nivel regional y nacional.
<b>Banco Nacional de Crédito Rural (Banrural)</b>	Sus antecedentes datan de 1928 y 1936. Su función es promover el desarrollo rural integral, impulsando el incremento en la oferta de alimentos de consumo popular, fomentando la creación de ocupaciones rurales permanentes, así como el mejoramiento de los términos de intercambio del sector. Opera como banco de 1er. piso.
<b>Financiera Nacional Azucarera (FINA)</b>	El 10. de febrero de 1943 se constituyó Financiera Industrial Azucarera, como institución privada, financiera y fiduciaria. En 1953 se convirtió en institución Nacional de Crédito, cambiando su razón social por el actual FINA, S.A. Por último, el 31 de julio de 1985 se transformó en Sociedad Nacional de Crédito. Institución de Banca de Desarrollo. Su objetivo es el de promover la industria azucarera y los sectores relacionados con ella; así como prestar los servicios a que se refieren los artículos 46 y 47 de la Ley de Inst. de Crédito.
<b>Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada (Banjerco)</b>	Se crea en 1946, opera como banca de 1er. piso y su función es la de dotar de servicios financieros (captación y crediticios) al personal militar del país.

Fuente: Elaboración propia con datos de: Ortiz Martínez, Guillermo, "La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria en México", México: F.C.E., pp. 143-106 y "¿Quién es Quién?", Directorio del S.F.M., 1993, pp. 6, 38 y 38.

#### 4.3.4. PATRONATO DEL AHORRO NACIONAL (PANAL)<sup>26</sup>

Es un organismo descentralizado del Gob. Fed. con personalidad jurídica y patrimonio propios creado por el Decreto publicado en el DOF del 31 de diciembre de 1949. Cuenta con Ley y Estatutos orgánicos de fecha 26 de diciembre de 1986 y 26 de junio de 1987, respectivamente, los cuales le asignan el objetivo de fomentar el ahorro nacional mediante diversos instrumentos de captación en beneficio del desarrollo económico del país. El artículo 3o. de la Ley de Instituciones de Crédito incluye al PANAL como parte integrante del sistema bancario mexicano; sin embargo, no tiene el carácter de institución de crédito.

Su cobertura es nacional y tiene su oficina matriz en la Ciudad de México. Al 31 de marzo de 1992 contaba con 90 sucursales, de las cuales 73 se encuentran localizadas en diversos Estados de la República y 17 en el Distrito Federal, además de 5 módulos de información ubicados en el área metropolitana de la capital.

La estructura organizativa del Patronato contempla en un primer nivel de autoridad a la Dirección General, de la que dependen 6 direcciones: Comercialización, Finanzas, Administración, Asuntos Jurídicos, Informática y Contraloría Interna.

La inspección y vigilancia se realiza por parte de la CNBV y se fundamenta en el artículo 37 de la Ley Orgánica de este último. Asimismo, la Comisión deberá intervenir en los sorteos que celebre y participar en la impresión y destrucción de los bonos y estampillas que emita; además, deberá autorizar a los comisionistas que auxilien al PANAL en la realización de sus servicios.

De acuerdo a lo que establece el artículo 2º. de la Ley del Ahorro Nacional, las funciones del PANAL son las siguientes:

"El PANAL es el organismo descentralizado del Gob. Fed. con personalidad jurídica y patrimonio propios, encargado de realizar los objetivos sociales, económicos y de interés público establecidos en la ley. Tendrá a su cargo la emisión, colocación, venta, redención, pago y manejo de los Bonos del Ahorro Nacional (BAN), la inversión de los fondos obtenidos en la colocación de los mismos, la concesión de préstamos y créditos con cargo a éstos y el control y

<sup>26</sup> Cabe señalar que la información sobre el PANAL, fue tomada de un texto de 1986 y no fue posible consultar si hubo algún cambio desde entonces en la legislación que lo rige; por lo que la presente información puede estar un tanto desfasada, pero en lo básico, es decir, en la tarea de fomentar el ahorro popular a través de la venta de títulos y la realización de sorteos para su liquidación no ha cambiado su mecánica de operación. El texto referido es el siguiente: Pérez Murillo, Op. Cit., p. 56.

vigilancia de sus inversiones, para lo cual se le otorgan todas las facultades necesarias para la completa realización de sus fines".

Por su parte, cabe señalar que los BAN son títulos de crédito pagaderos a la vista a cargo del PANAL, pueden ser nominativos o al portador y su impresión, denominación y emisión deberán ser autorizados por la SHCP.

#### 4.3.5. FIDEICOMISOS Y FONDOS DE FOMENTO

Se crearon como complemento a las actividades de los BD, a partir de los años sesenta; mismos que contribuyeron a la política de financiamiento preferencial mediante el redescuento de créditos realizado con los BC. Además, con la aplicación de estos recursos constituidos en fideicomisos, se facilitó la asignación de créditos provenientes del exterior, principalmente de organismos financieros internacionales como el BM y el BID.

Ahora bien, La "Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito", establece que un fideicomiso es un contrato por medio del cual una persona física o moral entrega a una institución fiduciaria ciertos recursos o bienes para un fin lícito y en beneficio de terceras personas.

Por tanto, las partes que constituyen un fideicomiso son: **Fideicomitente** (es la persona o institución propietaria de los bienes o recursos que son cedidos para su administración); **Fiduciario** (es la institución de crédito que recibe los bienes o recursos objeto del fideicomiso para su administración) y **Fideicomisario** (es la persona o personas en cuyo beneficio se entregan los bienes o recursos).

En cuanto a su número, las cifras más recientes que se obtuvieron señalan que al cierre de 1993 existían 52 fondos y fideicomisos según la metodología que se emplea en los "Censos Económicos" del INEGI<sup>27</sup>. Mientras que al cierre de 1994 las cifras indican la existencia de 5 fondos de fomento<sup>28</sup>; finalmente, el dato que arroja el número de IF supervisados "in situ" por la CNBV ubica en 11 los fideicomisos gubernamentales a mayo de 1995<sup>29</sup>.

<sup>27</sup> Fuente: INEGI, "Censos Económicos 1994" (Resultados Oportunos), p. 372.

<sup>28</sup> Dato oficial que se desprende del Informe Anual del Banxico de 1994, p. 272; Aunque no se menciona en la fuente, cabe la posibilidad de que esta cifra se refiera únicamente a los que son administrados por Banxico en su calidad de Fiduciario.

<sup>29</sup> Fuente: El Financiero, 20 de mayo de 1995, p. 4, con información de la CNBV.

#### **4.4. INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS:**

El artículo 2o. de la Ley de Instituciones de Crédito señala: "no se consideran operaciones de banca y crédito, aquellas que en el ejercicio de las actividades que les sean propias celebren intermediarios financieros distintos a instituciones de crédito que se encuentren debidamente autorizados conforme a los ordenamientos legales aplicables". Dichos intermediarios en ningún caso podrán recibir depósitos por cuenta del público ahorrador y serán considerados por tanto IF no bancarios. Como se puede ver, se trata de IF que efectúan operaciones causantes de pasivos, pero por no tratarse de bancos, no tienen la facultad de captar recursos mediante la apertura de cuentas de depósitos (a la vista, ahorro o a plazo). En esta situación se encuentran los Organismos y Actividades Auxiliares del Crédito, los IF del Mercado de Valores, las Aseguradoras y las Atizadoras, cabe señalar que los IF que conforman a los dos primeros se encuentran supervisados por la CNBV, mientras que los dos últimos lo están por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSyF); cabe señalar que para fines de cuantificación, al cierre de 1994 se tenían contabilizados cerca de 317 IF no bancarios<sup>30</sup> y para fines de 1995 su número era de 516<sup>31</sup>. A continuación se detallan uno a uno sus funciones.

##### **4.4.1. ORGANISMOS Y ACTIVIDADES AUXILIARES DEL CRÉDITO:**

El concepto de organizaciones auxiliares del crédito parte de la exposición de motivos de la Ley General de Instituciones de Crédito, publicada en el DOF el 29 de junio de 1932, que considera que, en adición a las instituciones de crédito dedicadas a la banca y el crédito propiamente dicho, existen otras entidades cuyas funciones se pueden clasificar como típicamente bancarias y constituyen un complemento indispensable de un sistema bancario, pues de ellas depende, en gran parte, la existencia de un mercado de dinero y capital; además, complementan el régimen bancario en cuanto lo proveen de medios propios de acción y permiten que el crédito penetre a grupos sociales que normalmente no son alcanzados por las operaciones ordinarias de las instituciones de crédito. Considera asimismo que hay entidades que, sin ser instituciones de crédito, permiten la movilización de grandes masas de riqueza y sostienen la posibilidad, para las propias instituciones de crédito, de prestar a los productores servicios financieros. Concluye que, sin las instituciones auxiliares, las instituciones de

<sup>30</sup> Fuente: El Financiero, 18 de abril de 1997, p. 5.

<sup>31</sup> Muchos de los cuales como se verá en el último capítulo de la presente Tesis, iniciaron un proceso de fusiones, venta, liquidación, etc. Fuente: El Financiero, 16 de diciembre de 1995, p. 5.

crédito tendrían una organización incompleta en la prestación de servicios financieros.

Por dichas consideraciones, la citada Ley de junio de 1932 concibe por vez primera la existencia de instituciones auxiliares de las de crédito, al señalar en su artículo 159 que "La Inspección y vigilancia de las instituciones de crédito y de las auxiliares, queda confiada a la CNB, en los términos de esta Ley".

La actual Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, data del 14 de enero de 1985, fue reformada el 26 de diciembre de 1986 y como ya se señaló líneas arriba, ha sido objeto de reformas y adiciones como parte de la reforma financiera en las siguientes fechas: el 19 de diciembre de 1989, el 27 de diciembre de 1991, y en mayo de 1993.

Esta ley considera como organizaciones auxiliares del crédito a los siguientes IF:

- a) Almacenes Generales de Depósito;
- b) Uniones de Crédito;
- c) Arrendadoras Financieras
- d) Empresas de Factoraje Financiero;
- e) Casas de Cambio;
- f) Sociedades de Ahorro y Préstamo y
- g) Sociedades Financieras de Objeto Limitado.

#### 4.4.1.1. ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO (AGD)

Los AGD, tienen por objeto el almacenamiento, guarda o conservación de bienes o mercancías y la expedición de *certificados de depósito* (es el documento que acredita la propiedad de la mercancía o los bienes depositados en el almacén) y *bonos de prenda* (es el título de crédito característico de un crédito prendario sobre los bienes indicados en el certificado de depósito; el cual puede ser negociado en el mercado de valores). Más recientemente, también se les autorizó a realizar la transformación de las mercancías depositadas a fin de aumentar el valor de éstas, sin variar esencialmente su naturaleza.

Cabe mencionar, que el primer sector de organizaciones auxiliares del crédito sujeto a la supervisión de la antigua CNB fue precisamente el almacenador. La disposición de sujeción fue indirecta, ya que al promulgarse el Decreto del 24 de diciembre de 1924, publicado en el DOF el 16 de enero de 1925, con el que se dio a conocer la Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Cambiarios, no se concebía a los AGD como instituciones de

crédito ni como establecimientos bancarios; sin embargo, el artículo 1o. de las Disposiciones Transitorias establecía que "Los Almacenes de Depósito continuarán rigiéndose por la Ley Especial del 16 de febrero de 1900, pero se les aplicarán las disposiciones de la presente en lo relativo a su creación, a las franquicias de que disfrutaron y a las demás prevenciones comunes a todas las instituciones de crédito...".

La Ley Especial del 16 de febrero de 1900, a que hace mención el artículo transitorio comentado, se refiere a la Ley sobre AGD, cuyo artículo 1o. prevenía: "Se designan con el nombre de AGD, los establecimientos que tengan por objeto principal el depósito, conservación y custodia de mercancías y efectos de procedencia nacional o extranjera y que estén autorizados para expedir documentos de crédito transferibles por endoso y destinados a acreditar, ya sea el depósito de la mercancía, o bien el préstamo hecho con garantía de la misma".

Las leyes sobre AGD y General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Cambiarios fueron abrogadas por el Decreto publicado en el DOF el 29 de noviembre de 1926, al expedirse otra Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Cambiarios, que le dio a los AGD el carácter de instituciones de crédito para efectos legales.

Es a partir de junio de 1932 que los AGD son considerados instituciones auxiliares, sujetos por disposición de la propia Ley a "inspección y vigilancia" de la antigua CNB. Esta definición subsiste a la fecha bajo la denominación de organización auxiliar del crédito que adquirió, finalmente, en la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares publicada en el DOF el 31 de mayo de 1941, misma que abrogó a la Ley anterior y todas las disposiciones previas relativas.

Si bien el artículo 48 de esta última Ley establecía el requisito de la autorización de la SHCP para operar como AGD en el artículo 47 se condicionó el comienzo de operaciones a la obligación de obtener la inscripción en la CNB, para lo cual era necesario presentar la escritura constitutiva, y, en su caso, sus reglamentos.

La CNB estableció el Libro de Registro de AGD desde el año de 1941, en donde se registraron 35 almacenes hasta 1980; la primera sociedad inscrita fue Almacenadora, S.A., con autorización del 25 de octubre de 1928.

En lo que se refiere a Organizaciones Auxiliares del Crédito, la Ley de mayo de 1941 fue derogada por la actual Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito de 1985, la cual como ya se mencionó líneas arriba, ha sido modificada desde entonces, en cuatro ocasiones.

Las reformas más recientes en materia de AGD datan del paquete financiero de mayo-agosto de 1993; en donde como ya se mencionó líneas arriba, se les permitió ampliar sus operaciones de tal manera que puedan realizar la comercialización de bienes o mercancías en general. Y a fin de que participen de manera más activa en la intermediación financiera, se les autorizó también, a otorgar financiamiento a sus depositantes, con garantía de los bienes o mercancías depositados<sup>32</sup>.

Los AGD están autorizados a obtener préstamos bancarios o emitir obligaciones subordinadas y demás títulos de crédito, en serie o en masa, para su colocación entre el público inversionista y así lograr el financiamiento que requieran.

El sector almacenador del país se encuentra representado por la Asociación Mexicana de Almacenes Generales de Depósito (Amagde) y su número ha variado según las fuentes consultadas, de 37 que existían al cierre de 1992<sup>33</sup>, disminuye para ser de 27 al cierre de 1994<sup>34</sup> y asciende a 35 a mayo de 1995<sup>35</sup>; para volver a disminuir a 23 AGD al 3 de julio de 1996<sup>36</sup> y llegar finalmente a 25 AGD a abril de 1997 (contabilizando como una sola a Andsa, en proceso de desincorporación de tres de sus unidades, una de las cuales para esta fecha ya había sido asignada a ICA), de los cuales sólo uno posee IED y 7 pertenecen a GF<sup>37</sup>. Finalmente, cabe señalar que no se presentó solicitud alguna por parte de un IF extranjero para constituir un AGD Filial.

<sup>32</sup> Para fines de actualización en materia de adecuaciones al Reglamento que rige a los AGD, cabe señalar que con posterioridad a 1995 (último año que cubre la presente tesis) se publicaron el martes 30 de abril de 1996 en el DOF modificaciones que conceden nuevas facultades a estos IF; ya que en lo sucesivo podrán ofrecer servicios integrales en el área de comercio exterior, comenzando con el servicio de *apoderado aduanal de mercancías*, cuyo destino será el depósito fiscal (régimen aduanero exclusivo de los AGD en el cual se difiere el pago de los impuestos a la importación hasta su extracción de dichas bodegas). De igual forma, los AGD podrán ofrecer financiamiento sobre mercancías en tránsito, así como sobre las depositadas en sus bodegas (materias primas, granos, bienes de capital, electrónicos, entre otros). Por último, estarán facultados para ofrecer servicios de transporte de mercancías, certificación de calidad, etiquetado, empaqueo y envase, marbeteo, distribución, logística y servicios de valor agregado de los bienes y mercancías recibidos en depósito.

<sup>33</sup> Fuente: *"¿Quién es Quién?"*, Directorio del S.F.M., Edición 1993, varias páginas.

<sup>34</sup> Que es el dato oficial citado en el *Informe Anual del Banco de México* de 1994, p.272.

<sup>35</sup> Si nos atenemos al número de IF supervisados "in situ" por la CNBV, información citada en *El Financiero*, 20 de mayo de 1995, p.4.

<sup>36</sup> Fuente: *El Financiero*, 3 de julio de 1996, p. 6. Esta cifra incluye a Almacenes Nacionales de Depósito (Andsa), empresa Parastatal que en mayo de 1996 entró en proceso de desincorporación y liquidación tras haber cumplido 60 años de vida, al publicarse las bases para la licitación de sus tres empresas regionales de concentración y distribución, las cuales implican 58 unidades con capacidad para 4.1 millones de toneladas, es decir, 84% de la capacidad total de almacenamiento de la Parastatal, que en conjunto representó en 1996 cerca del 60% de la capacidad total de almacenamiento del sector de AGD. Cabe señalar que se permitirá la IE hasta en un 49% según lo prevé la Ley de Inversiones Extranjeras. Finalmente, a fin de destacar la importancia de esta venta, basta con decir que Andsa representa con sus 6 millones de toneladas de capacidad, cerca de la quinta parte del total de la infraestructura de almacenamiento del país (29.6 millones de toneladas).

<sup>37</sup> Fuente: *El Financiero*, 27 de abril de 1997, p. 6.

#### 4.4.1.2. UNIONES DE CREDITO (UC)

Las UC están sujetas a la supervisión de la antigua CNB desde junio de 1932, inicialmente consideradas como instituciones auxiliares; se les conocía entonces como "*uniones o asociaciones de crédito*", cuyo objeto era facilitar el uso de crédito a sus miembros, abriéndoles crédito o practicando con ellos operaciones de anticipo, de préstamo o de descuento, de préstamo refaccionario o de habilitación o avío, o bien prestando su garantía o aval en los créditos que ellos contratasen con otras personas o en las cédulas que emitieren en las que se constituyeran hipotecas sobre bienes inmuebles propiedad de socios.

En términos del artículo 6o. de la Ley de junio de 1932, para que estas sociedades pudieran intervenir en la emisión de cédulas hipotecarias, al igual que las otras instituciones auxiliares, requieran concesión del Gob. Fed. precepto que es importante destacar ya que, de acuerdo con la exposición de motivos de esta Ley, no quedaban, en principio, sujetas a la vigilancia del Estado. Se señalaba que "son simples agrupaciones para obtener colectivamente el crédito que sus miembros individualmente considerados no podrían obtener", para concluir con que "operarán directamente con los bancos y éstos, de fijo, harán por interés propio las labores de inspección y de vigilancia correspondientes a las operaciones que con ellos celebren".

En la Ley de mayo de 1941 se contempla a este sector bajo la denominación de "*uniones de crédito*" y bajo la característica de organizaciones auxiliares, con la particularidad de no requerir autorización de la SHCP. Bastaba su inscripción ante la antigua CNB para poder dar comienzo a sus operaciones; registro con el cual ya se consideraban organizaciones auxiliares.

El Registro de UC que llevó la CNB fue iniciado en 1941 y se mantuvo hasta 1985. En él se registraron a 266 instituciones, la primera de ellas fue la Unión de Crédito de la Industria del Fierro, S.A., inscrita el 17 de junio de 1941. Cabe mencionar que la actual Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito ya no contempla la inscripción de las organizaciones auxiliares en la CNB.

Las reformas más recientes en materia de UC datan del paquete financiero de diciembre de 1989 y después en el de mayo de 1993; las cuales ya fueron tratadas líneas arriba<sup>38</sup>.

---

<sup>38</sup> Con fines de actualización, cabe señalar que en julio de 1996 la CNBV emitió una circular dirigida a las UC señalando el monto de capital mínimo a que están sujetas, el cual será de un millón, 200 mil pesos. Además de lo anterior, cabe señalar que al igual que el resto de IF están obligadas a adoptar el nuevo sistema de contabilidad basado en el de EUA (US GAAP) a más tardar en julio de 1997.

El número de UC ha pasado, según las fuentes consultadas, de 201 al cierre de 1992<sup>39</sup>, a 383 al cierre de 1994<sup>40</sup>, a 400 al 8 de enero de 1995; de las cuales 240 se encontraban trabajando con NAFIN,<sup>41</sup> y finalmente a 389 según el número de IF supervisados "in situ" a mayo de 1995 por la CNBV<sup>42</sup>; aunque otra fuente periodística señala la existencia de las mismas 400 UC al 12 de mayo de 1996<sup>43</sup>; por otra parte, cabe señalar que es en este mismo año en que se crea (o se independiza) la Asociación de Uniones de Crédito, A.C. como gremio que las representa y que anteriormente formaba parte de la Asociación de Banqueros de México (AMB) y se denominaba Comité de Uniones de Crédito, aunque hasta este momento únicamente tiene a 25 UC afiliadas. Como cifra más reciente se tiene que en enero de 1997 se encontraban autorizadas para operar 380 UC (de las cuales 140 pertenecen al sector agropecuario)<sup>44</sup>. Finalmente, hay que señalar que no se presentó ninguna solicitud por parte de un IF extranjero para operar una UC filial.

#### 4.4.1.3. ARRENDADORAS FINANCIERAS (AF)

"Entender lo que una AF hace implica conocer primero, que es el "arrendamiento" y para esto tenemos que partir de la palabra "renta"; que significa el permitir el uso de un bien mediante la retribución económica de un importe convenido; por tanto, el arrendamiento es el acuerdo entre arrendador y arrendatario a través del cual el arrendador otorga el uso y goce temporal de un bien por un plazo predeterminado al arrendatario a cambio de un precio pactado llamado renta (p. ej. la renta de un automóvil). Una derivación de estos términos es el concepto de arrendamiento financiero, que es la actividad realizada por las AF.

Las AF mediante un contrato de arrendamiento se obligan a adquirir determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal, a plazo forzoso, a una persona (física o moral), obligándose ésta a realizar pagos parciales por una cantidad que cubra el costo de adquisición de los bienes, los gastos financieros y otros gastos conexos, para adoptar al vencimiento del contrato, cualquiera de las tres opciones siguientes:

39 Fuente: "¿Quién es Quién?", Op. Cit., varias páginas.

40 Dato oficial citado en el Informe Anual de Banco de México de 1994, p.272.

41 Fuente: El Financiero, 8 de enero de 1995, p. 6

42 Fuente: El Financiero, 20 de mayo de 1995, p. 4

43 Fuente: El Financiero, 12 de mayo de 1996, p. 8; aunque información periodística aún más reciente señala la existencia de un universo de 510 UC a febrero de 1997, datos de: El Financiero, 26 de febrero de 1997, p. 6.

44 Fuente: El Financiero, 8 y 28 de enero de 1997, p. 9 y 3 respectivamente.

1. Comprar el bien a un precio inferior a su valor de adquisición, fijado en el contrato, o inferior al valor de mercado;
2. Prorrogar el plazo del uso o goce del bien, pagando una renta menor;
3. Participar junto con la arrendadora de los beneficios que deje la venta del bien, de acuerdo a las proporciones y términos establecidos en el contrato.

El arrendamiento financiero puede presentar las siguientes modalidades:

- \* **Arrendamiento financiero neto:** Es aquel en el que el arrendatario cubre todos los gastos de instalación, seguros, mantenimiento, daños, impuestos, reparaciones, etc., ej. el arrendamiento de maquinaria y equipo.
- \* **Arrendamiento financiero global:** En este, el arrendatario no cubre estos gastos, los cuales corren por cuenta del arrendador financiero quien los repercute en el monto de las rentas pactadas en el contrato de arrendamiento.
- \* **Arrendamiento financiero total:** Es aquel que permite al arrendador recuperar con las rentas pactadas en el plazo forzoso, el costo total del activo arrendado más el interés del capital invertido.
- \* **Arrendamiento financiero ficticio:** También conocido como venta y arrendamiento posterior. Consiste en que el propietario de un bien lo vende a una compañía arrendadora, para que esta a su vez se lo "arriende" con su respectivo derecho de opción de compra al término del contrato. De esta manera el propietario original no pierde la utilización del mismo y obtiene dinero en efectivo que puede ser empleado en otras opciones del negocio.

Las Reglas Básicas para la operación de las AF permiten que éstas practiquen el "arrendamiento puro" como una operación complementaria; siempre y cuando, el arrendatario cubra todos los gastos necesarios para mantener en buen estado el activo arrendado y la arrendadora enajene al término del contrato de arrendamiento los bienes por lo menos a su valor de mercado. El arrendamiento puro ofrece al arrendatario la ventaja de deducir íntegramente las rentas y la desventaja de poder adquirir el bien cuando menos a valor de mercado. Para las arrendadoras representa la posibilidad de ofrecer una mayor variedad de productos<sup>45</sup>; cabe señalar que para efectuar el arrendamiento puro no se requiere una autorización especial, pero para practicar el arrendamiento financiero sí es necesario contar con autorización de la SHCP y quedar bajo la supervisión de la CNBV.

<sup>45</sup> Citado de: Villegas H. Eduardo y Ortega O. Rosa M. "El Nuevo Sistema Financiero Mexicano", México: Editorial Pac, 1991, pp. 126 y 127.

En los contratos de arrendamiento financiero se establece la obligación de que se cuente con un seguro o garantía; además de que cuando un cliente acude a la AF a solicitar la contratación de un arrendamiento financiero, ésta efectúa un estudio para el otorgamiento del crédito, tomando las medidas necesarias para garantizar el cumplimiento del contrato (garantías). Además, de que en algunos casos también se contrata una fianza.

Las AF para otorgar los créditos necesarios, tienen que acudir al financiamiento, para lo cual es recomendable que tengan líneas de crédito con los BC y puedan además captar recursos (fondeo) mediante la emisión de papel autorizado para ser colocado en el mercado de títulos. Para la emisión de papel las AF tienen la posibilidad de colocar pagarés financieros y obligaciones subordinadas.

Cabe mencionar, que el arrendamiento financiero se introdujo en México a principios de la década de los años setenta y el 2 de julio de 1975 se constituyó la Asociación Mexicana de Arrendadoras Financieras, A.C. (AMAF); aunque las AF recibieron reconocimiento en ley por el Decreto publicado en el DOF el 31 de diciembre de 1981, que las incorporó a la entonces vigente Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares. Si bien estaban obligadas a inscribirse ante la CNB, sólo lo hicieron 23 de ellas por el bajo número que obtuvo la entonces denominada "concesión" de la SHCP. Lo que incidió para que fuera hasta diciembre de 1983, cuando se otorgaran las primeras concesiones, hoy autorizaciones.

Las reformas más recientes en materia de AF datan del paquete financiero de diciembre de 1989<sup>46</sup>; las cuales fueron señaladas líneas arriba.

El número de AF nacionales ha variado según las fuentes consultadas; ya que en 1988, se encontraban operando 10 AF; para 1989, impulsadas por el auge del mercado, ya había 25 y en 1990 la AMAF registró un total de 38, aumentando a 52 para 1992<sup>47</sup> y manteniéndose en igual cantidad hasta enero de 1993<sup>48</sup>; llegando a 63 al cierre de 1994<sup>49</sup> y a 68 a mayo de 1995 si nos atenemos a los IF supervisados "in situ" por la CNBV<sup>50</sup> o bien 60 para el 20 de octubre de 1995<sup>51</sup>; los

46 Sin embargo, aún subsisten deficiencias en el marco legal que rige su operación, ya que en una entrevista al director general de Arrendadoras Mercés Benz de México (IF Filial), se señala que "la diferencia del marco administrativo y contable que las autoridades han diseñado, el de recuperación de bienes (propio del arrendamiento puro) continúa atrasado, lo que ocasiona que la maquinaria y equipo una vez devuelto se encuentre en pésimas condiciones lo que hace imposible su recuperación financiera" entrevista publicada en: El Financiero, 20 de abril de 1997, p. 7.

47 Fuente: "¿Quién es Quién?", Op. Cit., p. 4.

48 Fuente: Periódico Reforma, 15 de enero de 1993

49 Dato oficial citado en el Informe Anual del Banco de México de 1994, p. 272.

50 Fuente: El Financiero, 20 de mayo de 1995, p.4 (sin que se especifique si son nacionales o se incluye alguna filial).

51 Fuente: El Financiero, 20 de octubre de 1995, p.8.

últimos datos obtenidos para 1996 son de 62 AF al 10 de enero<sup>52</sup> y posteriormente, una disminución que las ubicó en 59 al 7 de julio de 1996<sup>53</sup>. Para finalmente cerrar 1996 con un total de 43 instituciones en operación<sup>54</sup>.

En tanto que el número oficial de AF filiales de intermediarios extranjeros autorizadas para operar en territorio nacional asciende a 11 al cierre de 1994.<sup>55</sup> Con posterioridad, el 31 de marzo de 1995, la SHCP emitió una opinión favorable para que se constituyeran cinco nuevas AF filiales; tal es el caso de: Mercedes Benz, Paccar, Bank of America, John Deere e IBM (todas ellas se encontraban en la lista de las AF que presentaron solicitud en julio de 1994 para establecer filiales en nuestro país)<sup>56</sup>.

#### 4.4.1.4. EMPRESAS DE FACTORAJE FINANCIERO (EFF)

Las EFF, fueron reconocidas jurídicamente por primera vez, en la actual Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito mediante sus modificaciones publicadas en el DOF el 19 de diciembre de 1989.

La actividad y modalidades de intermediación que realizan es la siguiente<sup>57</sup>: "la EFF acuerda con el cliente adquirir derechos de crédito que éste tenga a su favor por un precio determinado o determinable en moneda nacional o extranjera, independientemente de la fecha y la forma en que se pacte. Siendo posible que el cliente no quede obligado a responder por el pago de los derechos de crédito transmitidos a la EFF (Factoraje Puro), o bien, que el cliente quede obligado solidariamente con el deudor a responder del pago puntual (Factoraje con Recurso).

Existen tres tipos de Factoraje:

**1) Factoraje de Cuentas por cobrar**, que se refiere a la sesión de derechos de crédito que el cliente tiene en su haber derivados de su operación habitual; **2) Factoraje a Proveedores**, que se ofrece a empresas de gran arraigo y solvencia con el objeto de apoyar a sus proveedores y **3) Factoraje Internacional**, que se

52 Fuente: El Financiero, 10 de enero de 1996, p. 8.

53 Fuente: El Financiero, 7 de julio de 1996, p. 6.

54 Fuente: El Financiero, 2 de mayo de 1997, p. 8.

55 Dato oficial citado en el Informe Anual del Banco de México de 1994, p. 272.

56 Citado de: El Financiero, 31 de marzo de 1995.

57 Fuente: "¿Quién es Quién?", Op. Cit., p. 4 y 5.

refiere al financiamiento de cuentas por cobrar provenientes de ventas de exportación.

El Costo Financiero de la operación de factoraje incluye tres elementos: a) Los honorarios por apertura de línea; b) El valor de descuento y comisión por custodia y c) La administración y cobranza. La forma de cobro de los costos financieros, depende de cada EFF, por lo que algunas cobran como se señaló anteriormente y otras sólo cobran algunos de ellos o hay también las que los engloban en uno solo.

La mayoría de las EFF se encuentran afiliadas a la Asociación Mexicana de Empresas de Factoraje Financiero (AMEFAC), gremio que se instituye en 1988: En cuanto al número de EFF en operación, éste ha variado significativamente según las diversas fuentes consultadas, ya que pasó de 54 instituciones que existían al cierre de 1992<sup>58</sup>, a 65 en 1993<sup>59</sup> (aunque otra fuente señala la existencia de 48 para este mismo año - quizá se están contabilizando únicamente las afiliadas a AMEFAC -<sup>60</sup> y otra más las ubica en 52<sup>61</sup>). Posteriormente, se redujo su número a 61 desde el cierre de 1994<sup>62</sup> (de las cuales 48 están afiliadas a la AMEFAC<sup>63</sup>) y hasta agosto de 1995<sup>64</sup>; para bajar a 51 para octubre del mismo año (estando afiliadas a la AMEFAC 39 de ellas)<sup>65</sup>. Cabe señalar que un dato confuso al que no hay que hacer mucho caso, es el que se obtiene del número de IF supervisados "in situ" por la CNBV que las ubica en 74 a mayo de 1995 (esto sin citar si están contabilizados sólo los nacionales o si se incluyen filiales)<sup>66</sup>. Por último, el dato más reciente que se pudo obtener es de la existencia de 35 EFF a diciembre de 1995<sup>67</sup> (estando afiliadas 23 a la AMEFAC, dentro de las cuales alrededor de 15 afiliadas concentran el 90% de las operaciones totales de este sector <sup>68</sup>).

En lo que respecta al número de EFF filiales autorizadas a operar en nuestro territorio es de 4 al cierre de 1994.<sup>69</sup>

58 Ibid., varias páginas

59 Fuente: Ortiz Martínez, Guillermo, Op. Cit. p.31.

60 Fuente: El Financiero, 9 de marzo de 1997, p. 8.

61 Fuente: El Financiero, 20 de abril de 1997, p. 11, con información de la CNBV.

62 Dato oficial citado en el Informe Anual del Banco de México de 1994, p.272

63 Fuente: El Financiero, 1o. de abril de 1995.

64 Fuente: Alto Nivel, Año 7, Agosto de 1995, No. 84, p. 50.

65 Fuente: El Financiero, 29 de octubre de 1995.

66 Fuente: El Financiero, 20 de mayo de 1995, p. 4.

67 Fuente: El Financiero, 20 de abril de 1997, p. 11, con datos de la CNBV.

68 Fuente: El Financiero, 9 de marzo de 1997, p. 8, con datos de la AMEFAC.

69 Dato oficial citado en el Informe Anual de Banco de México de 1994, p. 272.

Este intermediario resintió de manera fuerte la crisis financiera de diciembre de 1994 y sus secuelas posteriores como la astringencia crediticia, ya que a diciembre de 1995 tenía una cartera vencida del 36%, una gran descapitalización, una contracción de casi 50% de la colocación del financiamiento otorgado y una reducción significativa de las líneas de crédito por parte de la banca comercial y de desarrollo, lo cual cobra magnitud si consideramos que para el cierre de 1995, la estructura de sus fuentes de fondeo estaba determinada de la siguiente forma: 75% de sus recursos los obtenía a través de líneas de crédito otorgadas por la banca comercial, 15% de la Banca de Desarrollo y sólo el 10% restante a través de la colocación de papel comercial propio en los mercados financieros<sup>70</sup>.

#### 4.4.1.5. CASAS DE CAMBIO (CC)

Considerándose actividad auxiliar del crédito la compraventa habitual y profesional de divisas, el primer antecedente que aparece es el del decreto del 5 de enero de 1916, publicado en el DOF el día 8 del mismo mes y año, para regular el establecimiento de CC, las cuales deberían obtener autorización de la SHCP para operar. El 6 de junio de ese mismo año, otro Decreto prohibió las operaciones de cambio, pero un mes después (18 de julio) un nuevo Decreto autorizó la reanudación de las operaciones con divisas.

Por vez primera la antigua CNB ejerce funciones de supervisión, particularmente de vigilancia, sobre las CC y los "agentes de cambio" en cumplimiento del Decreto del 17 de agosto de 1927, publicado el 30 del mismo mes y año, el cual obliga a éstos a sujetarse a la Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios y cumplir las disposiciones de la misma en todo lo relativo a presentación de estados mensuales, sin embargo, esta supervisión duró poco menos de tres años, ya que por Decreto del 21 de mayo de 1930, publicado el 1o. de julio siguiente, se da a conocer el artículo único que estableció: "Se deroga el Decreto del 17 de agosto de 1927, que exigió autorización especial de la SHCP para la práctica de operaciones de cambio y que sujetó a las casas y a los agentes de cambio a la vigilancia de la CNB".

El 13 de diciembre de 1982, para iniciar su vigencia el día 20 del mismo mes y año, se expidió un Decreto de control de cambios; es entonces cuando, de nueva cuenta, quienes operaban en forma habitual y profesional la compraventa de divisas tuvieron que solicitar autorización de la SHCP. No es sino hasta el 14 de enero de 1985, cuando al publicarse la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, cuando se reconoce la compraventa habitual y profesional de divisas como actividad auxiliar del crédito.

<sup>70</sup> Cifras oficiales de la AMEFAC, publicadas en: El Financiero, 16 de diciembre de 1995, p. 6.

En un principio la supervisión que ejercía la CNB era limitada, pues para la realización de las visitas de inspección era necesario presentar una solicitud a la SHCP. Tal situación quedó superada en las modificaciones de Ley del 19 de diciembre de 1989, las cuales establecieron que las CC están obligadas a recibir las visitas de inspección de la propia Comisión.

En las modificaciones de Ley publicadas el 27 de diciembre de 1991 se liberó de la autorización de la SHCP y por ende de la supervisión de la CNB, a las CC que venían operando en el mercado de menudeo, es decir, que se dedicaban a la compraventa de efectivo, cheques de viajero y compra de documentos a la vista y pagaderos en moneda extranjera por un monto no superior a 3,000 dólares de los EUA por documento. Dichas entidades debieron cambiar su denominación ya que no podrían ostentarse en adelante como CC; en la práctica se conocen como "Establecimientos Cambiarios" (EC) y no tienen ninguna regulación dentro de la esfera financiera sino en la estrictamente mercantil. Teniendo además, la prohibición de vender documentos denominados y pagaderos en moneda extranjera, así como la compra y venta de divisas mediante transferencias de fondos sobre cuentas bancarias.

Actualmente sólo se continúa la supervisión de las CC dedicadas a operaciones de mayoreo; las cuales reciben autorización por parte de la SHCP y son reguladas por Banxico, teniendo la obligación de constituir un "capital mínimo" de 7.5 millones de nuevos pesos para garantizar la solvencia de su operación diaria y el cual, de acuerdo con el aviso publicado en el DOF el 31 de marzo de 1995, deberán incrementar en 750 mil nuevos pesos antes de que concluya 1995.

Recapitulando, las CC están autorizadas a realizar las siguientes actividades: compra y venta de billetes, así como piezas acuñadas en metales comunes con curso legal en el país de emisión; compra y venta de cheques de viajero denominados en moneda extranjera; compra y venta de piezas metálicas acuñadas en forma de moneda; compra o cobranza de documentos a la vista denominados y pagaderos en monedas extranjeras que dichas CC expidan a cargo de instituciones de crédito del país, sucursales, agencias o bancos del exterior y compra y venta de divisas mediante transferencias de fondos sobre cuentas bancarias.<sup>71</sup>

---

71 La Desregulación de 1991 en materia cambiaria que hizo una distinción entre CC y EC dejó un vacío en materia de supervisión; ya que en la práctica y a raíz de la crisis de divisas y de pagos de dic. de 1994, los EC realizan operaciones cercanas a los 100 millones de dólares diarios (En su momento, el entonces secretario de Hacienda, Pedro Aspe, estimó que su volumen de operaciones en conjunto, no llegaba ni a 10,000 dólares diarios), además operan con los "sobreprecios" más altos del mercado, lo cual junto con otros factores, crea el ambiente de volatilidad y especulación a que está sometido el Peso. Por ello las CC los acusan de practicar una "competencia desleal" al no estar sometidos a regulación alguna en materia de Capital Mínimo para operar y de servir para operaciones de "lavado de dinero". Esta polémica puede revisarse en: EL Financiero del 9 de feb., 21 de marzo, y 18 de abril, de 1995, que es de donde se tomaron los anteriores conceptos y cifras.

El número de CC que operan en el mercado regulado (mayoristas) y que tienen como gremio que las representa a la Asociación Mexicana de Casas de Cambio, A.C. (AMCC), la cual se constituye el 22 de agosto de 1988, ha disminuido de las 57 que estaban constituidas al cierre de 1992<sup>72</sup>; a 48 desde el cierre de 1994<sup>73</sup> y hasta el 18 de abril de 1995, de las cuales 40 están agrupadas en la AMCC. El dato que se desprende de la información sobre los IF supervisados "in situ" por la CNBV ubica a las CC en un número de 59 a mayo de 1995, sin especificar si se incluyen a las CC filiales<sup>74</sup>.

Mientras que la cifra más reciente que se pudo obtener por parte de la CNBV, señala que al cierre de 1996 existían 53 CC, de las cuales 34 se encontraban operando satisfactoriamente, no así las 19 restantes, ya que se encontraban en la siguiente situación: 8 estaban en proceso de "regularización"; 7 en proceso de fusión a Grupos Financieros (lo que aseguraría su sobrevivencia); 2 en proceso de liquidación y a las 2 restantes les habían sido revocadas sus autorizaciones para operar por falta de capital mínimo requerido y por fraude<sup>75</sup>.

Por su parte, la cifra "aproximada" que se tiene del número de EC, señala que son más de 1,500 a abril de 1995; de los cuales, cerca de 300 operan en la frontera norte del país<sup>76</sup>. En lo que respecta al número de CC filiales autorizadas a operar en nuestro territorio es de 1 al cierre de 1994<sup>77</sup>.

#### 4.4.1.6. SOCIEDADES DE AHORRO Y PRESTAMO (SAP)

El 28 de diciembre de 1991, se publicó en el DOF una serie de reformas a la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito. Con estas modificaciones se dio el reconocimiento legal a un nuevo intermediario, a saber las "Cajas de Ahorro" o "Sociedades de Ahorro y Préstamo". Anteriormente, estas sociedades operaban sin un marco legal específico y se caracterizaban por la captación de recursos de sus socios, para posteriormente colocarlos entre los mismos. Eran sociedades de carácter eminentemente social sin fines de lucro, formadas por campesinos, obreros y empleados (Véase el Cuadro No. 5)<sup>78</sup>.

<sup>72</sup> Fuente: "¿Quién es Quién?", Op. Cit., varias páginas.

<sup>73</sup> Dato oficial citado en el Informe Anual de Banco de México de 1994, p.272.

<sup>74</sup> Fuente: El Financiero, 20 de mayo de 1995, p. 4.

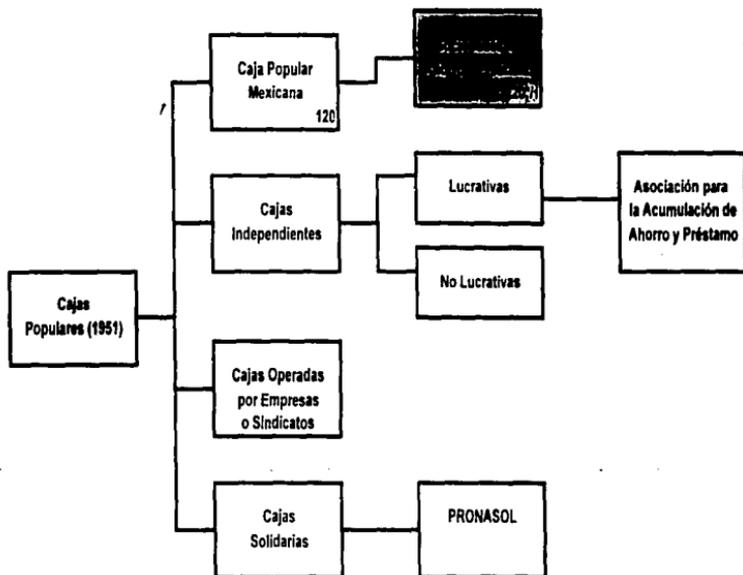
<sup>75</sup> Fuente: El Financiero, 24 de abril de 1995, p. 8.

<sup>76</sup> Fuente: El Financiero, 18 de abril de 1995.

<sup>77</sup> Dato oficial citado en el Informe Anual de Banco de México de 1994, p.272.

<sup>78</sup> La primera caja de ahorro en nuestro país se formó en 1951 y trece años después, en 1964, nació la Confederación de Cajas Populares, como ente normativo, regulador y de respaldo de las cajas afiliadas a ella. Apareciendo también las cajas independientes a esta organización y que se dividían a su vez, en cajas independientes lucrativas y no lucrativas.

CUADRO No. 5:  
EVOLUCION DE LAS CAJAS DE AHORRO EN MEXICO



Nota: \*1: a mayo de 1995, se encontraban operando 20 Sociedades de Ahorro y Préstamo en el país; todas nacionales.

Fuente: Díaz González, Eliseo. "Acerca de la promoción del ahorro popular", en: *Economía Informa*, No. 246, Abril de 1996, p.40.

De esta manera, las mencionadas reformas, en esta materia, tienen como propósito fundamental "reconocer, organizar y dar reglas claras para la operación de las cajas de ahorro, lo que redundará en mayor seguridad y posibilidad de desarrollo de sus operaciones"<sup>79</sup>. Concretamente, dichas reformas se sustentaron en cuatro razones básicas, según se desprende de la citada exposición de motivos, siendo la cuarta la que hace referencia al papel que supuestamente les toca cumplir: "Las cajas de ahorro serán el canal adecuado para aglutinar recursos dispersos de pequeños ahorradores e incorporarlos productivamente".

Por ello es que conforme a la referida Ley, el objeto social de las cajas de ahorro será la **captación de recursos exclusivamente de sus socios, para la posterior colocación entre los mismos**, los cuales no tienen derecho a recibir dividendos y en caso de existir remanentes de operación, sólo podrán destinarse a obras de beneficio social en la región correspondiente; que para su constitución y operación se requerirá de la autorización de la SHCP y que su capital social se integre por partes sociales de igual valor y que confieran los mismos derechos, quedando íntegramente pagadas en el acto de ser suscritas.

En este sentido y dado que el fin que persiguen las cajas de ahorro no es lucrativo (por lo que no sería posible que se constituyeran como sociedades anónimas) la Ley establece que sustentarán su naturaleza en una nueva figura de sociedad: las Sociedades de Ahorro y Préstamo. Entre otros aspectos, estas sociedades se caracterizarán por ser personas morales con personalidad jurídica y patrimonios propios, de capital variable, en que la responsabilidad de los socios estará limitada al monto de sus aportaciones; serán de duración indefinida, con domicilio en el territorio nacional y su denominación estará siempre seguida de las palabras "Sociedad de Ahorro y Préstamo".

Posteriormente, el 17 de julio de 1992 se expidieron las "**Reglas Generales**", las cuales establecen limitaciones adicionales sobre las SAP; tales como las siguientes: las SAP deben constituirse con un mínimo de 500 socios, personas físicas o morales consideradas micro o pequeña empresa; su cartera de inversión debe constituirse con 15% en instrumentos bancarios y títulos gubernamentales y el 85% restante, debe distribuirse entre los socios. En caso de existir remanentes de operación, dichos recursos sólo podrán destinarse a proyectos de sanidad pública, investigación, enseñanza, cultura y servicios de asistencia social en el ámbito regional de actuación de cada sociedad.

El número de SAP nacionales ha pasado de 19 al cierre de 1994<sup>80</sup>, a 20 según se desprende de la información que dio a conocer la CNBV del número de

<sup>79</sup> Exposición de Motivos de la reforma a la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, publicado en el Diario Oficial de la Federación 27 de diciembre de 1991

<sup>80</sup> Dato oficial citado en el *Informe Anual de Banco de México* de 1994, p. 272.

SAP supervisadas "in situ" a mayo de 1995<sup>81</sup>; este número se mantiene hasta el cierre de 1995; las cuales agrupan a 500 mil socios, manejan activos por 4,000 millones de nuevos pesos aproximadamente (representan el 0.5% de los activos del SFM.), su Índice de Capitalización es de alrededor del 10% (excluyendo a Canafo), la Cartera Vencida del sector está por debajo del 10% y el número de SAP Intervencidas gerencialmente por CNBV es de tres: Canafo, La Libertad y Caja Popular, según información periodística<sup>82</sup>. Posteriormente, al cierre de 1996 su número desciende para ser de 13 SAP<sup>83</sup>. Finalmente, cabe señalar que no se presentó solicitud alguna por parte de un IF extranjero para operar una SAP Filial.

Cabe señalar que la Asociación Mexicana de Sociedades de Ahorro y Préstamo (AMSAP) es la encargada de agrupar a las 20 SAP que operan en el país y tiene como objetivos, avanzar hacia la definición de un marco regulatorio y operativo que de certidumbre a los socios de esta figura, sobre todo ante las intervenciones gerenciales realizadas por la CNBV a 3 de éstos intermediarios.

En materia de supervisión los miembros de la AMSAP han insistido en la creación de 2 fondos de contingencia: uno para insolvencia y otro para quebrantos, toda vez que las autoridades no les permitieron acogerse ni al Fobaproa ni al Procatepe para hacer frente a sus compromisos financieros (en el contexto de las secuelas de la crisis financiera de diciembre de 1994); además de pedir que se les permita acceder a nuevas fuentes de Fondo (hasta este momento únicamente podían recibirlo de la BC), como el FIRA, NAFIN y Bancor.ext<sup>84</sup>. Como puede observarse, la experiencia de las SAP no ha sido del todo favorable, pese al poco tiempo que tienen de operar bajo esta nueva figura jurídica, ya que así como las SAP recibieron de las cajas de ahorro informales su esquema de operación, también heredaron sus ineficiencias y la falta de regulación y protección oficial, por lo que la confianza que se tenía en ellas de ser un factor importante en la intermediación formal de los ahorros de los estratos de

<sup>81</sup> Fuente: El Financiero, 20 de mayo de 1995, p. 4.

<sup>82</sup> Fuente: El Financiero, 23 de diciembre de 1995, p. 6.

<sup>83</sup> En junio de 1997 se espera que se de inicio un nuevo proceso de autorización para que operen cerca de 17 nuevas SAP en el mercado, lo cual podría elevar su número hasta cerca de 30 al cierre de este año. Fuente: El Financiero, 27 de abril de 1997, p. 5.

<sup>84</sup> Al respecto, cabe señalar que con fines de actualización del marco jurídico que rige a este tipo de IF (*Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito y las Reglas Generales para la Organización y Funcionamiento de las SAP*), con posterioridad a 1995 (último año que cubre la presente tesis) la CNBV trabajó conjuntamente con la AMSAP durante abril y mayo de 1996 en la elaboración de un nuevo paquete de medidas para modificar su marco regulatorio. Con ellas se pretende igualar sus normas de supervisión prudencial a las de la banca comercial, en materia de calidad de activos, rentabilidad, calificación de cartera, creación de reservas, así como en su organización y administración. Información posterior también incluye modificaciones que les permitiría recibir ahorros de menores de edad, recibir pagos de servicios, recibir divisas extranjeras y crear un fondo de contingencia; así como un régimen fiscal especial que no les grave sus préstamos. Aún no se conoce la fecha de la presentación de estas reformas al Congreso y en su caso de su aprobación y publicación en el DOF, pero esto podría ocurrir en mayo de 1997. La preparación de estas reformas se puede consultar en: El Financiero, 11 de agosto de 1995; 14 de abril y 22 de mayo de 1996, p. 5 y 27 de abril de 1997, p. 5.

la población sin acceso a los mercados formales de ahorro y crédito no se han cumplido, como tampoco con otros IF creados con tal finalidad.

#### 4.4.1.7. SOCIEDADES FINANCIERAS DE OBJETO LIMITADO (SOFOL)

Este es el intermediario de más reciente creación en México y surge como consecuencia de la puesta en marcha del TLCAN; su denominación oficial es la de "Intermediario Financiero de Objeto Limitado", son también conocidos como "Intermediarios Financieros de Facultades Limitadas" y en la terminología inglesa como "Nonbank Banks" (bancos no bancos). Los antecedentes directos de estos intermediarios en México son las Sociedades Financieras e Hipotecarias que funcionaron durante muchos años hasta que en 1977 desaparecieron, cuando la banca múltiple habría de englobar a las distintas actividades que de manera separada prestaba la banca especializada (Depósito, Financiera, Hipotecaria - como ramos principales - y Ahorro y Fiduciarias - como ramos secundarios)<sup>85</sup>.

Su principal actividad es la siguiente: "se refiere a las personas morales autorizadas por la SHCP que capten recursos provenientes de la colocación de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNV) y otorguen créditos para determinada actividad o sector".

Cabe señalar que la mencionada Secretaría podrá establecer criterios de aplicación general conforme a los cuales se precise si hay o no captación de recursos del público. Además, las SOFOL tendrán facultades limitadas para otorgar en forma separada créditos al consumidor, comerciales, hipotecarios, de tarjetas de crédito, entre otros<sup>86</sup>.

<sup>85</sup> Para una mejor conceptualización del régimen de "banca especializada" en México y sus ramos principal y secundarios se puede revisar entre otros, el libro de: Pérez Murillo, José D. Op. Cit.

<sup>86</sup> Cabe señalar que en los Estados Unidos existen cuatro grandes tipos de Non Bank Banks; a saber: 1) **Consumer finance company**: que otorgan financiamientos para actividades de consumo al menudeo, ya sea para bienes duraderos o servicios; aunque en este rubro también se consideran a los que expiden y manejan tarjetas de crédito (destacan p. ej. Sears Roebuck & Co., American Express y House Hold International - Visa Mastercard -); 2) **Sales finance company**: se dedican a financiar la venta y a comercializar los productos de la empresas tenedoras, pero también cubren necesidades financieras de proveedores o de otras compañías relacionadas (destacan: General Electric Capital, ATT Credit Corp, Ford Motor Credit, IBM Credit Corp., Caterpillar Financial Services y John Deere); 3) **Mortgages companies**: el mayor componente de estas financieras son las hipotecas destinadas a vivienda e inmuebles comerciales y de oficinas (sobresalen: GMAC Mortgage Corp., Beneficial y House Hold International - Visa-Mastercard) y 4) **Business services**: se dedican a aspectos relativos a planes de inventarios y capital de trabajo, compras al mayoreo y arrendamiento (destaca principalmente General Electric Capital). Véase: El Financiero, 24 de agosto de 1994, p.7.

El marco regulatorio para este tipo de intermediario tiene como base las "Reglas Generales" emitidas el 14 de junio de 1993<sup>87</sup>, a las cuales deberán sujetarse, como por ejemplo las siguientes:

Deberán contar con un capital mínimo fijo totalmente suscrito y pagado, equivalente al 15% del importe del capital mínimo que se determine para las instituciones de banca múltiple. No obstante lo anterior y estar supervisadas por la CNBV, no existe regulación alguna en materia de índices de capitalización ni existe algún tipo de seguro o garantía en contra de quebrantos o fraudes.

Como ya se señaló, por el lado de sus operaciones pasivas, su fuente de captación de recursos (fondeo) no podrá ser a través de depósitos del público, sino mediante la colocación de valores inscritos en el RNVI; además de la anterior, podrán obtener créditos de entidades financieras del país y del extranjero. Por su parte, por el lado del activo, además de otorgar créditos a la actividad o sector que se señale en la autorización correspondiente, podrán invertir sus recursos líquidos en instrumentos de captación de entidades financieras, así como instrumentos de deuda de fácil realización (liquidez)<sup>88</sup>.

Cabe señalar que a pesar de tener muy corta vida, las SOFOLES (al igual que otros organismos auxiliares del crédito), ya han empezado a manifestar severas restricciones y problemáticas, derivadas de la limitación de sus fuentes de fondeo y de la imposibilidad de captar recursos del público de forma directa. Situación que ha sido patente en aquellas dedicadas al negocio hipotecario; ya que las autoridades tampoco les han permitido responder satisfactoriamente al objetivo que les dio impulso inicialmente de promover la generación de circuitos de ahorro y de financiamiento para la construcción habitacional, mediante el proceso de bursatilización de la cartera hipotecaria; es decir, la creación de un mercado secundario de hipotecas de los bancos comerciales.<sup>89</sup>

El número de SOFOL autorizadas ha variado de la siguiente forma: al cierre de 1994, se encontraban operando 29 SOFOLES nacionales<sup>90</sup>, y ninguna filial extranjera, ya que de las 17 que presentaron solicitud para operar en nuestro país<sup>91</sup>, ninguna fue autorizada por la SHCP según la información que sobre este

<sup>87</sup> Cabe mencionar que en el paquete financiero que cubre de mayo a agosto de 1993 y que ya fue tratado, no hay ninguna referencia ni en la Iniciativa ni en la Reformas que aparecen en el DOF sobre este intermediario; de manera que es posterior a dichas reformas a la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares contenidas en ese paquete, con las ya mencionadas Reglas Generales donde se reconoce jurídicamente su existencia y marco regulatorio.

<sup>88</sup> Una síntesis de las "Reglas Generales" que brindan el marco regulatorio de las SOFOL y que es de donde se obtuvo parte de la información referente a este intermediario se puede leer en: *El Mercado de Valores*, Año LIV, No. 3, marzo de 1994, pp. 38 y 39.

<sup>89</sup> Al respecto, véase: Díaz González, Eliseo, Op. Cit. p. 43.

<sup>90</sup> Dato oficial publicado en el *Informe Anual del Banco de México* de 1994, p. 272.

<sup>91</sup> Al respecto se puede consultar *El Mercado de Valores*, No. 9, septiembre de 1994, pp. 34-36.

particular se dio a conocer el día 17 de octubre de 1994<sup>92</sup>. Posteriormente, el dato que se tiene para el 13 de enero de 1995 es de la existencia de 28; además, de que para ese entonces se autorizaron para operar en nuestro país a 11 IF extranjeros o filiales que representan una importante competencia para las mexicanas, debido a que están apoyadas, en su mayoría por una casa matriz que obtiene recursos de múltiples actividades, además de la financiera (p. ej. General Electric Capital, el Non Bank Bank más importante a nivel mundial y que ya recibió autorización para operar en nuestro país)<sup>93</sup>. Sin embargo, información a mayo del mismo año dada a conocer por la CNBV sobre los IF supervisados "in situ" señala la existencia de 28 (se asume que son todas nacionales) sin que se detalle el número de filiales. Finalmente, la información más reciente y detallada que se pudo conseguir señala que para marzo de 1997 su número se ubica en 31 SOFOLES, de las cuales 23 son de origen nacional y 8 son filiales de IF extranjeros.

#### **4.4.2. MERCADO DE VALORES:**

Los intermediarios y actividades propias de este mercado están regulados por la Ley del Mercado de Valores, que en su artículo primero, señala: "La presente ley regula en los términos de la misma, la oferta pública de valores, su intermediación en el mercado, las personas que en él intervienen, el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y las Autoridades y servicios en materia del mercado de valores". Para una mejor comprensión de este mercado, se le ha subdividido en: a) Organismos Reguladores, b) de Intermediación y c) de Apoyo. Los cuales se revisan a continuación. Ver el **Diagrama No. 2**, para una simplificación de la interacción de los agentes que intervienen en este mercado.

#### **4.4.2.1. ORGANISMOS REGULADORES:**

##### **4.4.2.1.1. SHCP**

##### **4.4.2.1.2. BANXICO**

##### **4.4.2.1.3. CNBV**

<sup>92</sup> Ibid.

<sup>93</sup> Fuente: El Financiero, viernes 13 de enero de 1995; cabe señalar que no se especifica si son 17 nacionales más 11 extranjeras que darían el número total de 28 que son las que menciona la fuente o bien, son 28 nacionales más 11 extranjeras, lo cual da un número total mayor.



#### 4.4.2.2. ORGANISMOS OPERATIVOS O DE INTERMEDIACION:

En esta parte se pasa revisión a los agentes oferentes y demandantes de recursos en el mercado de valores; los cuales son los siguientes:

##### 4.4.2.2.1. EMPRESAS EMISORAS

Los emisores del mercado de valores son aquellos agentes deficitarios que necesitan recursos para financiamiento de corto plazo (generalmente capital de trabajo) o de largo plazo (proyectos de inversión de nuevas unidades industriales, de ampliación de las existentes, etc.), por lo que en la práctica son los oferentes de valores o los demandantes de los recursos líquidos.

Dichos emisores pueden ser instituciones gubernamentales o empresas privadas, cuya taxonomía queda establecida en el siguiente cuadro:

<b>Emisores del Mercado de Valores Mexicano</b>		
<b><i>Del Sector Público</i></b>	<b><i>Del Sector Privado</i></b>	<b><i>Del Sector Paraestatal</i></b>
1. Gobierno Federal	1. Instituciones Financieras Bancarias	1. Empresas con capital gubernamental
2. Instituciones y Organismos Gubernamentales	2. Instituciones Financieras no Bancarias	2. Empresas con capital gubernamental y privado
3. Empresas Gubernamentales	3. Empresas Comerciales, Industriales y de Servicios	

Estas emisoras (a excepción del sector gubernamental), para poder colocar sus valores en el mercado, deben cumplir con los siguientes requisitos:

1. Estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la CNBV.
2. Presentar una solicitud para el registro de sus valores al Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), anexándole documentación como información financiera, económica, legal y administrativa de la emisora.
3. Las características generales de los valores a negociar: importe a inscribir, número de títulos y valor nominal de los mismos. En el caso de la emisión de acciones deberá especificarse el monto del capital social que se ofrece al público inversionista. Estas características son presentadas al público inversionista a

través de un prospecto que debe contemplar toda la información relevante para el inversionista (ver el Diagrama anterior).

#### **4.4.2.2. CASAS DE BOLSA (CB)**

Es la figura más importante del Mercado de Valores en cuanto a intermediación se refiere; asimismo, cabe señalar que mientras la Banca Comercial puede realizar emisiones de deuda pública, la emisión de las empresas privadas es realizada casi en exclusiva por las CB. Además de lo anterior, es necesario que para el funcionamiento de una CB, no sólo tiene que haber sido autorizada por la SHCP y la CNBV, sino que también tiene que ser accionista de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), lo cual puede convertirse en una "barrera a la entrada" dada la magnitud del precio de éstas acciones.

La Ley del Mercado de Valores (LMV) señala que la intermediación de los valores en el mercado será actividad de las CB; las que para realizar tal fin deberán constituirse bajo las disposiciones reglamentarias de las leyes de Sociedades Mercantiles y adquirir personalidad jurídica de Sociedades Anónimas.

En lo correspondiente a los requisitos básicos a cumplir por las CB, destacan los siguientes:

\* Estar inscritas en la sección de intermediarios de la CNBV; \* Adquirir una acción de la BMV; \* Realizar la obligatoria aportación al "Fondo de Contingencia" en favor del público inversionista; \* Designar y mantener un mínimo de 2 operadores en el piso de remates de la BMV y finalmente \* La designación del Director General de una CB, deberá contar con la aprobación de la CNBV.

Dentro de la labor de intermediación propiamente, las CB están autorizadas a realizar las siguientes actividades:

- 1) Realizar operaciones de compraventa de títulos o valores del mercado (incluyendo aquellos del Mercado de Dinero a que están autorizados a manejar);**
- 2) Presentar asesoría en materia de mercado de valores a las empresas y al público inversionista;**
- 3) Facilitar la obtención de créditos para apoyar la inversión en Bolsa;**
- 4) Asesorar a los inversionistas, tanto personas físicas como morales, para la integración de "carteras de inversión" y en la toma de decisiones sobre dichas inversiones;**

5) Proporcionar a las empresas la asesoría técnica necesaria para la "colocación" de valores en el mercado.

La mayoría de los ingresos obtenidos por las CB mexicanas provienen de actividades de intermediación, por "comisiones" en su calidad de "broker" (compraventa de títulos a nombre de terceros) y por posiciones propias en su calidad de "dealer" (compras y ventas de títulos a nombre propio).

Cabe señalar que las CB se encuentran agremiadas a la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C. (AMCB), la cual fue establecida el 16 de mayo de 1980<sup>94</sup>, y por lo que respecta a su evolución en cuanto al número de CB nacionales ésta ha sido la siguiente: en 1980 su número ascendía a 32 el cual es un máximo histórico hasta nuestros días, ya que a partir de este momento se inicia una tendencia descendente, ya que de 1981 a 1983 serían 31; en 1984: 30; de 1985 a 1987: 26 y en 1988: 25<sup>95</sup>. Posteriormente su número vuelve a crecer, ya que al cierre de 1992 era de 26<sup>96</sup>; cifra que se mantiene hasta enero de 1994<sup>97</sup>; al cierre de 1994 su número se vuelve a incrementar para llegar a 29<sup>98</sup>; para febrero de 1995 y como consecuencia de la crisis financiera su número desciende para ser de 27<sup>99</sup>; cifra que se mantiene para mayo de 1995<sup>100</sup>, para agosto del mismo año repunta nuevamente al mismo número que se tenía al cierre de 1994; es decir, 29 CB<sup>101</sup>, cifra que se mantiene al cierre de 1995<sup>102</sup>. Y finalmente vuelven a descender a 28 (incluidas las extranjeras) al cierre de enero de 1996

En cuanto a las CB filiales o subsidiarias de intermediarios extranjeros fueron un número de 17 (10 de los Estados Unidos y 7 de Europa) las que presentaron solicitud para operar en nuestro país y sólo 16 fueron aprobadas para tal efecto (9 de los Estados Unidos y las 7 Europeas)<sup>103</sup>.

Por lo que respecta a la concentración en el mercado de valores, las siguientes cifras al cierre de 1995, ilustran esta que es una situación generalizada para cada uno de los tipos de IF que conforman el SFM. En materia de CB, de la

94 Una breve reseña histórica sobre la AMCB, así como sus objetivos y metas se puede encontrar en: "*¿Quién es Quién?*", Op. Cit., p. 7.

95 Fuente: Quintana López, Enrique. "*La Crisis Financiera y el Mercado de Valores*", en: (falta completar ficha)

96 Fuente: "*¿Quién es Quién?*", Op. Cit., varias páginas.

97 Fuente: *El Financiero*, 17 de enero de 1994, p. 9.

98 Dato oficial citado de *Informe Anual de Banco de México*, 1994, p.272.

99 Fuente: *El Financiero*, 17 de febrero de 1995, p. 7.

100 Fuente: *Expansión*, mayo 24 de 1995, p.42.

101 Fuente: *Alto Nivel*, Año 7, No. 84, agosto de 1995, p. 50.

102 Fuente: *El Financiero*, 15 de abril de 1996, p. 4.

103 Fuentes: *El Mercado de Valores*, No. 9, septiembre de 1994, pp. 34-36 y Banxico, *Informe Anual*, 1994, p.272.

custodia total, 532 mil 782 millones 564 mil pesos, tres CB concentraron 42.33%, ya que Inversora Bursátil, Acciones y Valores (ACCVIAL) y Operadora de Bolsa participaron con un monto conjunto de 225 mil 552 millones 245 mil nuevos pesos. Si se agrega Bancomer, la concentración del monto en custodia de estas cuatro CB fue del 48% aproximadamente. En cuanto al número de cuentas, Inverlat, Operadora de Bolsa, Probursa y Abaco, participaron en conjunto con 75 mil 764 cuentas, las cuales representaron el 51.23% del total.

#### 4.4.2.3. INVERSIONISTAS

En contraste con los emisores de valores, los inversionistas son las unidades que muestran excedentes de liquidez y tratan de colocar sus recursos mediante la adquisición de los títulos que se negocian en el mercado de valores, para recibir rendimientos; todo esto por intermedio de las casas de bolsa. La clasificación de los inversionistas es la siguiente:

Clasificación de Inversionistas				
Institucionales	Intermediarios Financieros	Personas Físicas	Empresas no Financieras	Inversionistas Extranjeros
*Fondos de Ahorro, de Pensiones y de Retiro;	*Bancos; *Casas de Bolsa; *Soc. De Inversión;			
*Aseguradoras	*Otras			

En el caso de los *Inversionistas Institucionales*, los montos canalizados al MV a través de las diferentes alternativas de inversión, son muy elevados y con horizontes de inversión de largo plazo, generalmente éstas inversiones se realizan con el propósito de reducir el riesgo de sus portafolios (cobertura contra riesgos de tasa de interés, cambiarios, país, etc.), a través de una apropiada diversificación (de instrumentos, de mercados y de países) que garantice niveles adecuados de rentabilidad.

Para los *Intermediarios Financieros*, sus propósitos esenciales son el manejo de portafolios para balancear las posiciones de sus activos y pasivos (como cobertura - cambiaria, de tasas, de índices, etc.- , como fondeo - mesas de dinero - o como especulación - para los excedentes de sus tesorerías) propios, así

como el diseño de portafolios para terceros (*Empresas no financieras y Personas Físicas*) con diferentes estructuras de riesgo-rendimiento que satisfagan sus diversos perfiles, necesidades (fondeo, cobertura o especulación - excesos de liquidez de las tesorías de empresas o ahorros de personas físicas) y grados de aversión al riesgo.

Finalmente, los *Inversionistas Extranjeros* (que entran en cualquiera de las modalidades anteriores), los cuales han cobrado una especial relevancia gracias a la desregulación, apertura e innovación de los mercados financieros en la mayor parte del mundo y que participan especialmente en la obtención de "arbitrajes financieros" que obtienen de la diversificación (de instrumentos, mercados y países) de sus portafolios de inversión y que en nuestro país fueron los encargados (con su inversión de cartera) de financiar mayormente los déficits de la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos (lo cual fue como se verá muy peligroso dado el carácter eminentemente especulativo de estas inversiones y por tanto su alta volatilidad).

#### 4.4.2.2.4. SOCIEDADES DE INVERSIÓN (SI)<sup>104</sup>

El artículo 3o. de la Ley de SI establece que las SI son instituciones cuyo objetivo primordial es la diversificación de los riesgos mediante la inversión en una cartera compuesta por diferentes valores. Están orientadas al análisis de alternativas de inversión de fondos colectivos que reúnen todas las características y la estructura jurídica de las Sociedades Anónimas, contempladas por la Ley General de Sociedades Mercantiles.

104 "Los precursores de las actuales SI, fueron personas que buscaron reducir el alto riesgo propio del mercado accionario de su tiempo, promediando las ganancias y pérdidas con otros participantes de su mismo grupo. Los primeros "clubes de inversionistas", se originaron en Gran Bretaña, entre hombres de negocios que reunían un fondo y transferían la decisión de invertir a uno de los integrantes, en cuya capacidad y honestidad confiaban. Los periódicos de la época, refieren que en 1860, el escocés Robert Flemming, realizó un viaje a los Estados Unidos y sus amigos le encargaron acciones de empresas americanas. Flemming, para evitar que su selección fuera un buen negocio para algunos y malo para otros, estableció un fondo común, cuyos derechos repartió proporcionalmente entre sus mandantes. Posiblemente esta sea la primera SI inglesa integrada con obligaciones y acciones extranjeras. Rápidamente el ejemplo fue seguido en otros países de Europa. Los primeros grupos de inversionistas estaban constituidos por personas conocidas entre sí, las cuales podían acordar sus propias reglas y mantenían un vínculo directo de confianza con la persona que administraba el fondo común. Sin embargo, en tanto esta modalidad fue interesante a sectores más amplios y el volumen de operaciones requirió la intervención de especialistas profesionales y sectores empresariales dedicados a su promoción y administración, fue necesaria su regulación jurídica y la creación de figuras específicas. En los EUA cobró gran fuerza este mecanismo de acumulación del ahorro y en 1923, aparecieron por primera vez los fideicomisos de fondos mutuos o SI. Tras el crac bursátil de 1929, se efectuaron serias reformas legislativas en los mercados de valores del mundo, en particular respecto a modalidades y limitaciones de los fondos de inversión. En los EUA fueron decisivas la *Prevention of Fraud Act* de 1939 y el *Investment Company Act* de 1942; con las cuales se logró un sólido resurgimiento de las SI en ese país"; citado de: Allaga, Emilio: "¿Dónde surgen las Sociedades de Inversión?", en: *El Financiero*, (Sección: Análisis, Fondos de Inversión), 7 de junio de 1995, p. 17.

Se trata por tanto, de IF especializados en la administración de inversiones, que concentran recursos financieros provenientes de numerosos inversionistas interesados en formar e incrementar su capital, invirtiéndolo a cuenta y beneficio de éstos, entre un amplio y selecto grupo de valores. Técnicamente hablando una SI es un IF que obtiene fondos de un vasto número de inversionistas a través de la venta de acciones, de tal manera que cada inversionista es un socio de la sociedad emisora. Estos fondos son agrupados en un fondo común bajo la gestión de un administrador profesional, quien adquiere valores y activos financieros para el beneficio de todos los tenedores de títulos de la sociedad.

Las características distintivas de las SI son las siguientes<sup>105</sup>:

- 1) **Diversificación:** a través de la distribución del portafolio de inversión en diferentes instrumentos, se reducen los riesgos asociados en la adquisición de valores y se procura la optimización de los rendimientos. Se suman por tanto, las aportaciones de diferentes inversionistas en un fondo común. Asimismo, los gastos, ingresos o pérdidas se reparten proporcionalmente entre éstos tenedores de los títulos.
- 2) **Administración profesional:** mediante la contratación de personal especializado, que realizan análisis y estudios respecto a los valores que forman la cartera o portafolios de inversión.
- 3) **Economías de Escala:** con una misma estructura de costos administrativos y operativos, se pueden atender a un mayor número de inversionistas, abatiendo por tanto los costos en favor tanto de los inversionistas como de los administradores del fondo.
- 4) **Seguridad:** existe un marco jurídico, que establece reglas y permite por tanto a los inversionistas tener mayor certeza sobre el resguardo y adecuado control de su patrimonio.
- 5) **Facilidad de Acceso:** para el pequeño y mediano inversionista, la existencia de las SI les permite tener acceso a los instrumentos del mercado de dinero y capitales, sin tener que incurrir en grandes y complejas inversiones.
- 6) **Facilidad de Manejo:** ya que permite concentrar en una sola estructura administrativa el manejo de todo lo relativo a impuestos, comisiones, gastos de operación y otras erogaciones.

En síntesis, la existencia de las SI, genera ciertas ventajas tanto para los pequeños y medianos inversionistas, como para los IF autorizados para ofrecer el

<sup>105</sup> Citadas de: ICAF: "La Razón de Existir de los Fondos de Inversión", en: El Financiero (Sección: Análisis, Fondos de Inversión), 31 de marzo de 1995, p. 10-11.

servicio de administración de fondos de inversión. Para los primeros, como ya se mencionó, facilita el tener acceso a invertir en empresas que cotizan en la Bolsa con los mayores rendimientos y diversificación de riesgos que un portafolio de inversión ofrece y para los IF que las operan (BC y CB), la posibilidad de ofrecer un servicio rentable mediante la obtención de economías de escala derivadas de la atención a un número mayor de pequeños inversionistas con una mayor eficiencia de sus costos operativos.

Finalmente, en cuanto a cuantificación, cabe señalar que el mercado de las SI terminó el año de 1996 con 261 Fondos o alternativas de SI, las cuales acumularon recursos del público inversionista (activos) por 75,812 millones de pesos (mdp), participando en ellos cerca de 303,174 cuentas (dato a octubre) y se tuvo presencia de inversión extranjera por un importe de 1,712 mdp. El promedio por cuenta fue de 250 mil pesos, de acuerdo con datos al 31 de diciembre de 1996. Ver Cuadros anexos Nos. 6-10 y Gráficas Nos. 1-4, sobre la evolución histórica del número de SI y la Composición de carteras en 1996, para cada uno de los tipos de SI que operan en México.

Por tipo de Fondo o SI los datos disponibles para las cuatro modalidades o segmentos del mercado de SI en operación para el mismo año fueron los siguientes:

En materia de fondos de **Deuda para personas físicas**, se encontraban en operación 107 opciones de inversión, que manejaron en conjunto, activos por 48,752,295 miles de pesos y 263,617 cuentas con una ganancia promedio de 33.64% (rendimiento directo del 29 de diciembre de 1995 al 31 de diciembre de 1996); por su parte los 57 **fondos Empresariales** (instrumentos de deuda para personas morales) mantuvieron activos totales por 13,045,738 miles de pesos y 23,759 cuentas que reportaron una ganancia promedio del 34.05% anual; mientras que las 8 opciones de **Cobertura**<sup>106</sup> acumularon activos por 118, 413 miles de pesos en 186 cuentas con una ganancia promedio del 25.69% anual, finalmente, las 89 opciones o carteras de **SI Común o de Renta Variable** conjuntaron activos por 13,895,733 miles de pesos en 15,612 cuentas y una ganancia promedio del 20.16% de rendimiento anual<sup>107</sup>.

<sup>106</sup> Cabe señalar que ha raíz de la desaparición de los Tesobonos (Instrumento de cobertura cambiaria emitido por el Gobierno Federal) y a la falta de alternativas públicas o privadas que protejan de las variaciones cambiarias se ha ocasionado que estas opciones hayan perdido importancia relativa dentro del mercado total de SI en nuestro país.

<sup>107</sup> Estas cifras se obtuvieron de **El Financiero** (Sección: Análisis, Fondos de Inversión, Suplemento: Balance Anual 1996), 8 de enero de 1997, pp. 1, 12, 14, 16, 18. De donde también se pueden obtener datos y gráficas de la Composición Global promedio de las opciones o carteras en que están conformadas las cuatro modalidades de SI existentes en el mercado mexicano al cierre de 1996, así como del grado de concentración que existe para cada uno de los 4 segmentos del mercado de SI en nuestro país; como dato ilustrativo de esto último, cabe señalar, que a mayo de 1996, cinco intermediarios (todos ellos bancos comerciales) de un total de 39 concentraban el 51% del mercado total de SI, lo cual da cuenta de la enorme concentración existente en el mercado de SI y en el SFM.

**CUADRO No. 6:**  
**MEXICO:**  
**Evolución de Fondos o Sociedades de Inversión**  
**( 1988 - 1996 )**

Año	FONDOS	ACTIVOS	LIQUIDAD
1988	54	15,872,727	474,904
1989	61	29,383,057	493,778
1990	77	46,497,645	757,490
1991	85	48,654,690	765,175
1992	98	21,510,022	444,287
1993	98	39,268,315	369,222
1994	104	30,626,667	301,430
1995	106	30,998,681	230,874
1996	107	48,752,295	263,617

Fuente: El Financiero, Sección: Análisis; Fondos de Inversión (Suplemento: Balance Anual), 8 de enero de 1997, pp. 1, 12, 14, 16, 18.

**CUADRO No. 7:**  
**Evolución de Fondos de Cobertura**  
**( 1988 - 1996 )**

AÑO	CANTIDAD	VALOR	INSTRUMENTOS DE COBERTURA	INSTRUMENTOS DE DEUDA
1988	7	246,404	n.d.	n.d.
1989	13	104,900	n.d.	192
1990	14	162,886	897	456
1991	11	598,589	1,313	270
1992	12	172,235	638	199
1993	12	101,509	510	330
1994	12	795,878	2,411	411
1995	9	140,510	342	637
1996	8	118,413	186	

Nota: n.d. = no disponible.

Fuente: El Financiero, Sección: Análisis; Fondos de Inversión (Suplemento: Balance Anual), 8 de enero de 1997, pp. 1, 12, 14, 16, 18.

**GRAFICA No. 1:**

**Composición Global de Carteras, 1996.**  
**Fondos en Instrumentos de Cobertura.**



**Composición Global Promedio de las 8 Carteras existentes en 1996.**

Fuente: El Financiero (Sección: Análisis Fondos de Inversión), 8 de enero de 1997, p. 16.

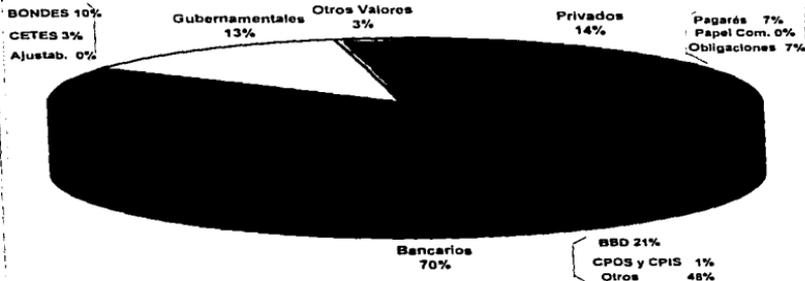
**CUADRO No. 8:**  
**Evolución de Instrumentos de Deuda para Personas Físicas**  
**( 1988 - 1996 )**

Año	Número de Carteras	Activos	Privados	Fondos de Inversión
1988	54	15,872,727	474,904	33
1989	61	29,383,057	493,778	60
1990	77	46,497,645	757,490	61
1991	85	48,654,690	765,175	64
1992	98	21,510,022	444,287	48
1993	98	39,268,315	369,222	106
1994	104	30,626,667	301,430	102
1995	106	30,998,681	230,874	134
1996	107	48,752,295	263,617	185

Fuente: El Financiero, Sección: Análisis; Fondos de Inversión (Suplemento: Balance Anual), 8 de enero de 1997, pp. 1, 12, 14, 16, 18.

**GRAFICA No. 2:**

**Composición Global de Carteras, 1996.**  
**Fondos en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas:**



Composición Global Promedio de las 107 Carteras existentes en 1996.  
Fuente: El Financiero (Sección: Análisis Fondos de Inversión), 8 de enero de 1997, p. 12.

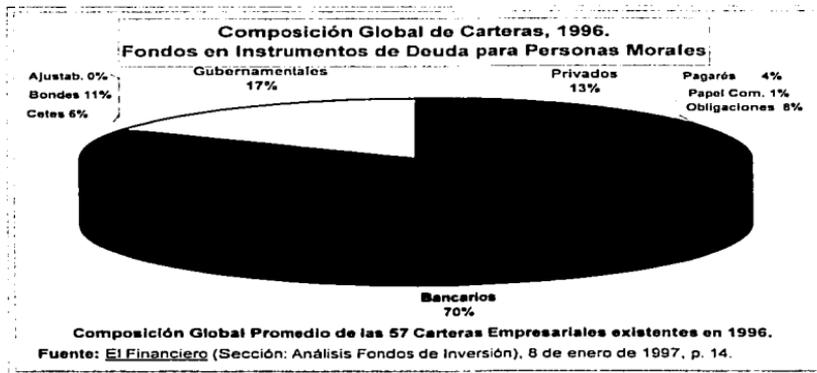
**CUADRO No. 9:**  
**Evolución de Fondos Empresariales ( Personas Morales )**  
**( 1988 - 1996 )**

Año	Fondos	Activos	Pasivos	Patrimonio
1988	0	n.c.	n.c.	n.c.
1989	15	768,619	3,864	199
1990	33	3,993,825	13,820	289
1991	37	12,872,072	21,582	596
1992	42	9,791,817	19,028	515
1993	42	61,660,663	21,530	1,006
1994	49	11,688,578	20,990	557
1995	55	9,093,877	17,357	524
1996	57	13,045,738	23,759	549

Nota: n.c. = no comparable

Fuente: El Financiero, Sección: Análisis; Fondos de Inversión (Suplemento: Balance Anual), 8 de enero de 1997, pp. 1, 12, 14, 16, 18.

**GRAFICA No. 3:**



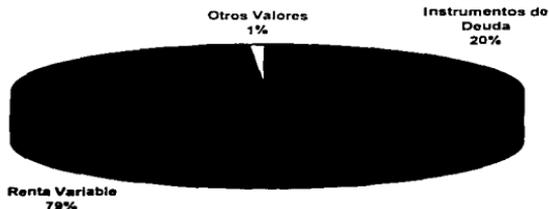
**CUADRO No. 10:**  
**Evolución de Fondos de Renta Variable**  
**( 1988 - 1996 )**

Año	Fondos	Activos	Ingresos	Salidas
1988	44	2,236,529	31,872	70
1989	59	3,257,519	31,219	104
1990	66	4,992,057	23,285	214
1991	74	8,550,858	30,633	279
1992	80	10,101,659	29,056	348
1993	81	12,362,117	20,959	590
1994	87	14,624,202	20,451	715
1995	89	14,606,080	13,521	1080
1996	89	13,895,733	15,612	890

Fuente: El Financiero, Sección: Análisis; Fondos de Inversión (Suplemento: Balance Anual), 8 de enero de 1997, pp. 1, 12, 14, 16, 18.

**GRAFICA No. 4:**

**Composición Global de Carteras, 1996.**  
**Fondos en Instrumentos de Renta Variable ( Soc. de Inversión Común )**



**Composición Global Promedio de las 89 Carteras existentes en 1996.**

Fuente: El Financiero (Sección: Análisis Fondos de Inversión), 8 de enero de 1997, p. 18.

#### 4.4.2.2.5. ESPECIALISTA BURSÁTIL (EB)<sup>108</sup>

La figura del EB está tipificada en la LMV como una de las entidades que al igual que las CB pueden ser intermediarios del mercado de valores y aunque no han existido todavía en nuestro país (de la forma como según se le tipifica en la presente Ley), en la práctica si ha habido agentes que han operado como EB (en el sentido de operar con un número reducido de emisoras) de manera informal. En relación a sus funciones, el EB es una figura "híbrida" de operación que conjunta simultáneamente las funciones del "broker to broker", "market-maker" y especialista. Es por ello que el EB mexicano realizará las siguientes actividades fundamentales, a saber:

- \* Mantener inventarios para responder ordenes de terceros, cuando no exista contraparte (actividad de Dealer);
- \* Colocar posturas de ordenes de compra y venta en forma continua desde el inicio de la sesión y para determinado tipo de valores (función de market-maker y especialista) y finalmente,
- \* Intermediar valores a cuenta de terceros recibiendo en compensación una comisión (función broker to broker).

Cabe señalar que esta figura se "revivió" con la idea básica de que se constituyera como un formador de mercado (market-maker) que generará volúmenes y propiciara un desarrollo menos desequilibrado de los precios. El punto a cuestionar de lo anterior, se da en el sentido de que la labor del "Especialista" se contemplaba más como una actividad (y en ese sentido ligado a una CB) que como una figura independiente. Mientras que en las grandes Bolsas internacionales, el EB es una figura independiente (no guarda ninguna relación con las CB) que opera con sus propios recursos (por cuenta propia) y al ejecutar sus funciones genera un conjunto de **beneficios** al mercado en general; de entre los que destaca el de servir como "**controlador del tráfico accionario**" y como **generador de liquidez** al mercado en situaciones de oferta y demanda raquíticas.

<sup>108</sup> "El origen del EB en el mercado accionario no pudo haber sido por una causa más simple, circunstancial y oportuna. Una piedra rota. James Boyd, un corredor de la Bolsa de Nueva York, no podía realizar su trabajo normal de compra y venta alrededor del piso de remates, debido a que tenía otra una piedra. Como no podía moverse, se limitó a operar desde un sólo puesto sentado en una silla y negociando títulos de un sólo emisor, Western Union. Cuando los otros operadores se percataron de la situación de Boyd, comenzaron a encargarle la ejecución de algunas ordenes limitadas cuyos precios solicitados no eran los de cotización en ese instante. Los operadores entonces, pudieron atender menos presionados los cada vez más crecientes volúmenes de ordenes a precios de mercado y de otras emisoras. Concentrado en la evolución del precio y del volumen de una sola acción, Boyd empezó a ser reconocido como el experto en Western. Aunque desde los primeros tiempos de las bolsas, habían existido figuras más o menos parecidas, con la nueva actividad de Boyd, surgió formalmente la figura del EB, era el año de 1875"; Citado de: Rueda Arturo, "¿Muy pronto se tendrá la figura del Especialista en México", en periódico: El Financiero (Sección: "Análisis, Fondos de Inversión"), 5 de julio de 1996, p. 22.

estos beneficios y funciones se pueden comprender mejor con las siguientes citas<sup>109</sup>:

**Controlador del tráfico accionario:**

"... el EB es una especie de ordenador o controlador del tráfico en las sesiones de intensa actividad, ya que mantienen el orden de los precios en medio de una muchedumbre de operadores aglutinados alrededor de los corros. Los EB otorgan las mejores posturas a los operadores de los intermediarios que solicitan cotizaciones a sus clientes. A manera de ilustración sobre su importancia, cabe señalar que en la Bolsa de Nueva York, alrededor del 17% de los volúmenes negociados, se realiza a través de un EB. Ese porcentaje cobra mucha importancia cuando se cae en la cuenta de que una gran cantidad de operaciones podrían no realizarse debido a que dos operadores distintos comúnmente presentan posturas, uno de compra y otro de venta a precios diferentes. La mayoría de los inversionistas colocan órdenes limitadas con sus intermediarios y los límites solicitados de un gran número de esas órdenes no son, por cierto, los precios prevalecientes en el mercado, en ese momento. Un operador que recibe una de estas órdenes en el piso puede tumársela al EB para que éste la ejecute una vez que el precio alcance el nivel solicitado por el cliente. Ello le permite que el operador (de la CB) se concentre en las órdenes que requieran su atención inmediata con el beneficio esperado por todos los clientes de su CB".

**Generador de liquidez al mercado:**

"Cuando se recibe la autorización para ser EB en una emisora, se adquieren varias obligaciones. La principal radica en el sentido de que la negociación con esos títulos deberá ser equitativa y ordenada en todo momento; esto se traduce en que bajo circunstancias normales, el público pueda comprar o vender una razonable cantidad de acciones, ya sea al último precio de negociación o en un nivel cercano a él. Además, en las temporadas en que la oferta y demanda son raquíticas, el EB está obligado a arriesgar su capital para agregar liquidez al mercado, convirtiéndose en un puente sobre una brecha temporal y contribuyendo de ese modo a que los precios se establezcan y fluctúen ordenadamente. En no pocas ocasiones, el EB constituye una especie de escalera: si los precios tienden a la baja, en vez de descender dramáticamente, la labor del EB hace que las bajas sean escalonadas; en sentido opuesto, cuando una gran demanda empuja los precios hacia arriba, el avance, gracias a su actividad, es también escalonado".

---

109 Rueda Arturo, Op. Cit., pp. 22

#### 4.4.2.3. ORGANISMOS DE APOYO:

##### 4.4.2.3.1. BOLSA MEXICANA DE VALORES (BMV)

Actualmente, el único mercado de valores organizado en México opera a través de la BMV, sociedad anónima, "cuyos orígenes se remontan al 31 de octubre de 1894, como consecuencia del auge minero de aquella época, el cual había generado un fuerte "corretaje" de acciones entre agentes particulares. Este incremento condujo al establecimiento de oficinas propias para la negociación de títulos.

En 1916, el Gob. Fed. concede autorización para la apertura de un local dedicado específicamente a la negociación de valores, facultando a la SHCP para intervenir en su normatividad y control. En 1928, las transacciones con títulos-valor y los establecimientos donde se llevan a cabo quedan sujetos a la inspección de la entonces CNB. En 1933, se publicó la "Ley de Bolsas" en la cual se autoriza a las Bolsas de Valores de ese tiempo a operar como Instituciones "Auxiliares de Crédito". A principios de 1957, se inauguró el edificio de la calle de Uruguay No. 68, que fuera sede de las operaciones del mercado bursátil del país por espacio de 33 años.

En 1975 se promulgó la LMV, hecho que marca el principio del crecimiento y consolidación del mercado bursátil mexicano.

Cabe señalar, que en 1976 existían tres Bolsas de Valores en el país: una en la Ciudad de México, otra en Monterrey y la tercera en Guadalajara. Estas dos últimas fueron liquidadas, dado que no cumplían con el requisito establecido en 1975 por la LMV, el cual señalaba que el número mínimo de socios (CB) de una Bolsa de Valores debería ser de 20. En este mismo año, la Bolsa de Valores de México cambió su razón social por la actual de BMV, cuya sede se encuentra en el Centro Bursátil inaugurado en abril de 1990 en paseo de la Reforma"<sup>110</sup>.

La BMV realiza las siguientes funciones:

\* Establecer los locales y mecanismos que permitan la realización de operaciones bursátiles de manera "eficiente, transparente y segura"; incluyendo la infraestructura de registro, control, compensación y liquidación de las operaciones.

\* Supervisar que las operaciones se realicen dentro de los lineamientos legales establecidos para regular la actividad bursátil.

<sup>110</sup> Fuente: "*¿Quién es Quién?*", Op. Cit., p. 13.

- \* Vigilar el estricto apego de las actividades de las CB a las disposiciones que les sean aplicables.
- \* Cuidar que los valores inscritos satisfagan las demandas y requerimientos correspondientes para ofrecer máxima seguridad a los inversionistas.
- \* Difundir ampliamente las cotizaciones de los valores, los precios y las condiciones de las operaciones que se ejecuten diariamente, así como las características de los valores inscritos y de las empresas emisoras.
- \* Vigilar la integridad del mercado de valores a través de estrictas normas de autorregulación.
- \* Realizar aquellas actividades análogas o complementarias de las anteriores que les autorice la SHCP y la CNBV.

Finalmente, cabe señalar que en su tarea de apoyar la intermediación de valores financieros, la BMV presenta la siguiente secuencia operacional (Ver nuevamente el Diagrama No. 2).

- 1) La Empresa Emisora contrata los servicios de una CB, con la finalidad de colocar valores accionarios o de renta fija ante el público inversionista;
- 2) La CB examina la estructura financiera de la empresa y determina a través de la ingeniería financiera apropiada las características del instrumento a emitir (monto, plazo, rendimiento, etc.);
- 3) Elaboración del prospecto de colocación;
- 4) Solicitudes de emisión y realización de trámites ante las autoridades de regulación (CNBV) y autorregulación (BMV);
- 5) Después de la aprobación del prospecto, se procede a la colocación de los valores en el mercado primario (emisión y primera venta) a través del piso de remates de la BMV. Las modalidades que puede asumir la colocación primaria son: toma en firme (Dealer) o colocación con base en comisiones (broker to broker). Asimismo, a partir de este momento, se depositan los valores en el INDEVAL;
- 6) Negociación continua y subsecuente (según el plazo de la emisión) en el mercado secundario.

#### **4.4.2.3.2. ASOCIACIÓN MEXICANA DE INTERMEDIARIOS BURSÁTILES (AMIB)**

La AMIB es el órgano por excelencia que representa al gremio bursátil; es decir, a los intermediarios, ante las autoridades reguladoras. La Asociación está integrada por Comités de trabajo, los cuales sancionan periódicamente y a través de los cuales dicho gremio presenta sus requerimientos para negociar ante las autoridades y desarrollar el mercado de valores. Concretamente, la AMIB se propone los siguientes objetivos generales:

- \* Promover el desarrollo "firme y sano" de la intermediación del mercado de valores;
- \* Promover cambios en la legislación bursátil, con la finalidad de hacer más rápida y eficiente la intermediación de los valores;
- \* Promover medidas de "autorregulación" relacionadas con las actividades de sus agremiados;
- \* Contar con la representación y apoyo de sus asociados para la defensa de los intereses de las CB y del mercado de valores.

#### **4.4.2.3.3. ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSÁTIL**

Es una institución creada en julio de 1979 con las siguientes finalidades: 1) desarrollar el derecho bursátil; 2) desarrollar investigaciones sobre la normatividad que regula el funcionamiento del mercado bursátil; 3) prestar servicios de consulta y difusión de la "cultura bursátil".

#### **4.4.2.3.4. EMPRESAS CALIFICADORAS DE VALORES (ECV)**

Este organismo de apoyo fue reconocido jurídicamente en la LMV de abril de 1989; su objetivo es el de dictaminar sobre la "calidad" de toda empresa nacional o extranjera que desee colocar papel comercial por medio de oferta pública. Para la calificación se contemplan aspectos administrativos, información financiera histórica y un análisis comparativo con otras emisoras con las mismas características presentes en el mercado. Por otra parte, las categorías de "pago oportuno" de las emisoras van de mayor a menor, de acuerdo a la clasificación establecida por las propias calificadoras; cabe señalar que esta calificación es un prerequisite de la CNBV para autorizar la colocación de valores o títulos en el mercado de valores. Esta calificación es objeto de información pública y tiene una vigencia igual a la duración de la oferta pública.

En efecto, la reciente tendencia en México y otros países de la región parece seguir el mismo camino que lo ocurrido en las décadas de los 70 y 80s. en los países desarrollados; esto es, que el financiamiento a través de los mercados de capitales ha suplido progresivamente al financiamiento tradicional otorgado por la BC, al menos para el Gobierno y las principales empresas privadas. Este fenómeno de desintermediación financiera por parte de la banca comercial ha cambiado el procedimiento de financiamiento de varias maneras, ya que tradicionalmente en el crédito bancario es el propio banco el que controla todo el proceso de financiamiento, incluyendo aspectos tales como el análisis mismo del crédito, su estructuración y precio o tasa de interés. En cambio, en los mercados de capitales estas funciones se encuentran fragmentadas.

El precio o tasa de interés en última instancia lo determina el inversionista al considerar la gama de alternativas de inversión que le ofrece el mercado, y lo que a su juicio consideraría como un retorno apropiado a diferentes grados o niveles de riesgo que esté dispuesto a tomar. El intermediario evalúa las preferencias de los inversionistas y desarrolla sus propias estructuras para atender adecuadamente su nicho de mercado y las transacciones en él desarrolladas. Ahora bien, en virtud de que los inversionistas no siempre conocen al emisor y difícilmente están en condiciones de tener su propia área de análisis de crédito, es que han surgido las ECV como fuente de juicio imparcial sobre el grado de riesgo observado por una emisión de deuda tanto pública como privada. La importancia de la calificación en el proceso de financiamiento se magnifica al recurrir a los mercados internacionales de capitales (práctica muy socorrida por el Gobierno - *riesgo soberano* o *riesgo país* - y empresas privadas mexicanas antes de la crisis de 1994 y que vista en conjunto conformó los llamados "mercados emergentes" de capitales que fueron depositarios de grandes flujos de capitales por parte de las economías desarrolladas), ya que el emisor inversionista en este caso extranjero, no está lo suficientemente penetrado con el entorno macroeconómico y político en el que se desempeña el emisor<sup>111</sup>.

<sup>111</sup> En este sentido, las calificaciones de las emisiones de deuda han desempeñado una función primordial para acceder a dichos mercados internacionales. Así por ejemplo, la firma internacional Standard & Poor's (S&P) ha calificado las emisiones internacionales de deuda en la mayoría de los países de la región latinoamericana y cuenta con la calificación del riesgo soberano o riesgo país en siete de ellos (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Uruguay y Venezuela). En total S&P ha publicado hasta octubre de 1995, 65 calificaciones de emisores públicos y privados, incluyendo emisiones de burSATILIZACIÓN de activos, además de 20 calificaciones confidenciales que no han sido publicadas. El crecimiento ha sido grande si se toma en cuenta que sólo dos años atrás, únicamente se tenían 13 calificaciones en toda la región latinoamericana.

En el caso particular de México, esta empresa ha otorgado 25 calificaciones internacionales públicas con una amplia gama en cuanto al tipo de emisor, entre los que figuran empresas, instituciones financieras, entidades gubernamentales o con garantía del Gobierno, proyectos de infraestructura, carreteras de cuota y burSATILIZACIÓN de cuentas por cobrar en moneda extranjera procedentes de exportaciones. Además, se han otorgado otras 10 calificaciones confidenciales. Estos datos fueron citados de: Gómez, Patricia. "Aumenta el uso de calificaciones en Latinoamérica", en: El Financiero (Sección: Análisis, Fondos de Inversión), 25 de octubre de 1995, p. 28.

En resumen, para el emisor, la calificación facilita el acceso a las fuentes internacionales de financiamiento, con la posibilidad de obtener mejores términos y condiciones para la colocación de su deuda; una segunda ventaja es que facilita el acceso a financiamientos de largo plazo y por último, el obtener menores costos de financiamiento. En tanto que los inversionistas utilizan las calificaciones como un punto de referencia en su evaluación del riesgo/beneficio, ya que estas proporcionan, dentro de una misma escala, la posibilidad de comprar una gran gama de instrumentos de deuda. En algunos casos, los inversionistas emplean las calificaciones como su único elemento de apreciación sobre la calidad crediticia de las emisiones de deuda que están contemplando para invertir, mientras que en otros, éstas actúan como una segunda opinión que ayuda a confirmar las conclusiones del análisis efectuado por el propio inversionista.

Por otra parte, el crecimiento en el uso de las calificaciones se deriva entre otros, de los siguientes factores:

- 1) la liberalización y apertura de los mercados financieros ha ampliado enormemente las opciones de inversión disponibles, incrementándose consecuentemente la necesidad de contar con un análisis confiable e imparcial de mercados y emisores poco o casi desconocidos.
- 2) algunas emisiones de deuda, tales como financiamiento de proyectos o bursatilización de activos, han alcanzado altos niveles de complejidad que requieren de una experiencia y capacidad de análisis especiales, no siempre al alcance de los inversionistas.
- 3) las transacciones internacionales requieren de una gran habilidad y competencia en conceptos como riesgo soberano, riesgos sectoriales, principios de contabilidad y requisitos reglamentarios.
- 4) por el extraordinario crecimiento de los mercados secundarios, las calificaciones han adquirido aún mayor importancia, como una herramienta en la toma de decisiones que influye en la operatividad y liquidez de los instrumentos negociados.

Por último, cabe señalar que a junio de 1996 existen cuatro ECV en México, las cuales dan a conocer las calificaciones otorgadas en base a la codificación que cada una tiene expreso<sup>112</sup>, las cuales como ya se mencionó, están ordenadas de menor a mayor riesgo, lo cual debe significar que la tasa de interés para las primeras calificaciones debe ser menor que para las últimas calificaciones, ya que a mayor riesgo, mayor rendimiento. En la actualidad las emisiones a mediano y largo plazo son revisadas periódicamente y si existe algún

<sup>112</sup> Al respecto, se puede consultar la codificación o calificación que emplea cada una de estas cuatro ECV que operan en México, en: EL Financiero (Sección: Análisis, Fondos de Inversión), del 7 de junio de 1996, p. 30.

cambio en la situación financiera del emisor, se cambia o ajusta la calificación; esto debe ir acompañado de un cambio en la asignación de tasas de rendimiento, según la relación riesgo vs. rendimiento señalada líneas arriba. Las cuatro ECV son:

- 1) Calificadora de Valores Standard & Poor's, S.A. de C.V.
- 2) Calificadora Duff and Phelps de México, S.A. de C.V.
- 3) Dictaminadora de Valores, S.A. de C.V.
- 4) Clasificadora de Riesgos, S.A. de C.V.

#### **4.4.2.3.5. VALUADORAS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN (VSI)**

Se incluyo por primera vez esta figura en las modificaciones a la Ley de Sociedades de Inversión (LSI) de diciembre de 1992. Esta Ley señala que las Sociedades de Inversión (SI) deberán valorar sus acciones con entidades independientes de acuerdo a los procedimientos estipulados por la CNBV; por tanto, la valuación de los activos que realiza esta figura sirve para calcular el precio de las acciones que emiten las SI. Finalmente, cabe señalar que los socios y funcionarios de las VSI independientes, deben ser ajenos a la administración y operación de cualquier Fondo o SI registrado en el mercado.

Finalmente, cabe mencionar que a abril de 1996, en nuestro país se encuentran en operación dos empresas VSI que ofrecen sus servicios a 219 de las 318 SI existentes hasta ese momento<sup>113</sup>. Sin embargo, cabe señalar que estas instituciones se han concentrado en la verificación de los precios de los instrumentos que conforman las carteras de los fondos o SI. Por tal motivo, resulta conveniente revisar su marco de operación para que se norme su actuación y se establezcan los lineamientos a que deben sujetarse para el cumplimiento de su objetivo, ya que hasta abril de 1996, sólo el 17% de los instrumentos de deuda en posición de SI, excluyendo los valores gubernamentales y bancarios, aún carecen de calificación, razón por la cual será necesario impulsar el proyecto relativo a la calificación integral de valores y a su vinculación con los precios de los instrumentos.

#### **4.4.2.3.6. FONDO DE CONTINGENCIA**

Como su nombre lo indica, es un fondo de "interés público" creado por la BMV y las CB y operado por la SHCP. Su objetivo es el de proteger el patrimonio

<sup>113</sup> Fuente: El Financiero, 16 de abril de 1996.

de los inversionistas en este mercado. Esta protección se refiere a aquella situación en que el inversionista no recibiera oportunamente los valores de su propiedad por parte de las CB a consecuencia de actos propios de su actividad profesional; queda excluida la pérdida patrimonial por ganancias lícitas que los intermediarios no transfieran a los inversionistas (cuando el intermediario -CB- recibe la orden expresa de llevar una administración discrecional de las inversiones de terceros). Esto excluye por tanto las pérdidas patrimoniales por alza o baja de los valores en el mercado, así como por intermediación financiera.

#### 4.4.2.3.7. INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES (INDEVAL)

Genéricamente, puede entenderse al INDEVAL como el custodio de los títulos o valores negociados en la BMV, así como la entidad encargada de realizar los servicios de guarda, administración, transferencia, compensación y liquidación de éstos valores. Cabe señalar que hasta antes de 1996, éstas funciones que la LMV le confiere al INDEVAL se realizaban con valores diferentes a los instrumentos gubernamentales (Bonos de deuda pública, p. ej. CETES) que se negocian en el mercado de valores; los cuales para su custodia, transferencia y liquidación utilizaban el Sistema de Atención a Cuentahabientes de Banxico (SIAC-BANXICO).

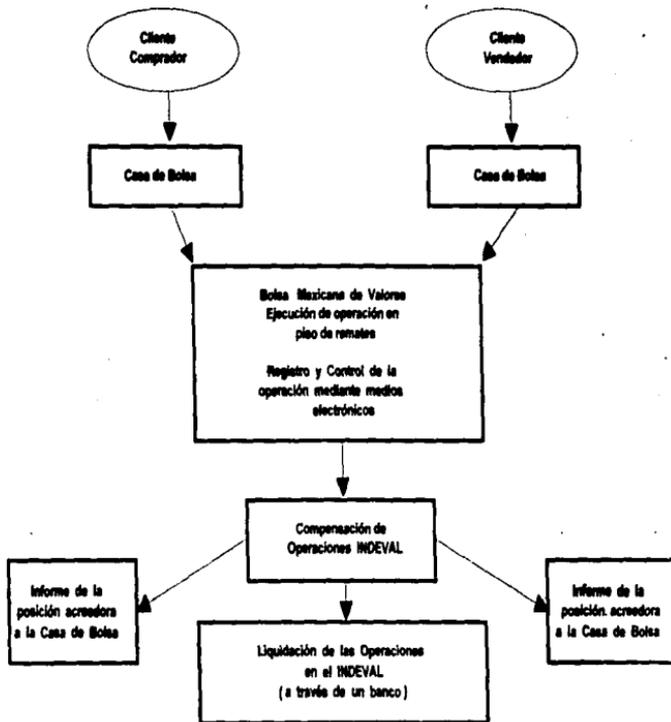
También cabe hacer mención que no presta tan sólo sus servicios para valores inscritos en el mercado, sino que esta autorizado por la CNBV para recibir en depósito y administración valores, títulos y documentos de CB, BC, Aseguradoras, Afianzadoras, SI y de otros intermediarios autorizados por dicha Comisión.

Como se señaló líneas arriba, a partir del 8 de julio de 1996<sup>114</sup> Banxico transfirió a la SD INDEVAL sus facultades de custodia y liquidación de valores gubernamentales, con lo que esta institución se convierte en el primer depósito central del mundo, dado que en ella también se verifica la custodia y liquidación, bajo la modalidad de **Entrega Contra Pago (ECP)** de los valores bancarios del país (**Ver Diagramas anexos Nos. 3 y 4**).

El sistema opera transacciones por 536 mil millones de pesos diariamente (cerca de 40% del PIB de 1996), pero la liquidación diaria se ha reducido a 14 mil millones de pesos, 3% del saldo total; a la vez que con él se elimina el riesgo en que incurría la intermediación financiera al entregar valores sin haber recibido efectivo o viceversa, reconocido como el principal riesgo de un SF.

<sup>114</sup> Esta información se tomó de: El Financiero, 11 de septiembre de 1996, p. 7.

**DIAGRAMA No. 3:**  
**PROCEDIMIENTO DE LA COMPENSACION Y LIQUIDACION DE VALORES**  
**EN EL MERCADO MEXICANO**

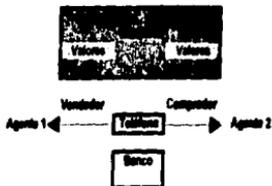


Fuente: Caro R., Efraín y Vega R., J. Francisco. "El Mercado de Valores en México. Estructura y Funcionamiento". Ariel, México, 1995, p. 29.

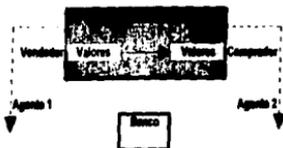
DIAGRAMA No. 4:

LIQUIDACION TRADICIONAL (Valores Privados)

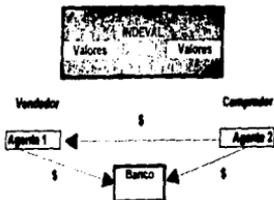
1a. Parte: Concertación de Operación



2a. Parte: Traspaso de Valores

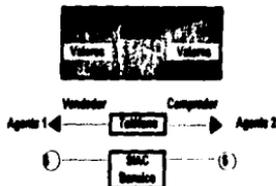


3a. Parte: Traspaso de Efectivo

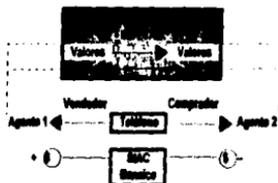


LIQUIDACION CONTRA PAGO (Valores Públicos)

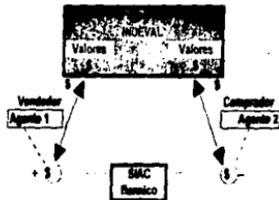
1a. Parte: Concertación de Operación



2a. Parte: Traspaso Simultáneo de Efectivo y Valores en INDEVAL



3a. Parte: Traspaso de Salidas Finales de Efectivo a cuentas en Banco



Este esquema a cargo del INDEVAL fue aplicado de manera conjunta por el Banxico, la SHCP, la CNBV, la AMIB y la ABM. Por su parte Banxico ha emitido una serie de disposiciones relativas a los límites y garantías de crédito que otorga a los BC, CB y BD.

La decisión de otorgar al INDEVAL la facultad centralizadora del depósito y liquidación de valores privados y ahora también públicos redujo de tres mil a sólo 70 el número de cheques y transacciones electrónicas entre IF que al final del día determinan si algún IF tiene una posición corta (deudora) o larga (acreedora), dado el enlace electrónico que el propio INDEVAL tiene con los sistemas de pago del Banxico; esto es: el Sistema Interactivo para el Depósito de Valores (SIDV), el Sistema de Atención a Cuentahabientes (SIAC) y el Sistema de Pagos Electrónicos de Uso Ampliado (SPEUA), a través de los que se realiza la transferencia de fondos en el sistema de pagos nacional.

Cabe señalar que la totalidad de las operaciones entre IF, tanto de instrumentos bancarios como de valores del Gobierno Federal (Ajustabonos, Udibonos, Bondes, CETES, y Udicetes), al liquidarse bajo la modalidad ECP, implica afectar de manera simultánea las cuentas de valores y efectivo que INDEVAL le lleva a cada IF, evitando que los valores sean transferidos de la cuenta del vendedor a las del comprador, si el segundo no cuenta con el dinero necesario para pagar al primero, o si dichos valores no están disponibles. En consecuencia se elimina el riesgo de no recibir el pago después de haber traspasado los valores correspondientes.

Además, el nuevo esquema de liquidación tiene como ventaja el que se confirman electrónicamente las operaciones en el momento en que se realizan, según lo dictan las reglas y formas de operación internacionales que exigen la validación en tiempo real de las operaciones en los términos pactados y eliminando el riesgo de incumplimiento. Este sistema desarrollado por INDEVAL de Confirmación se conoce por las siglas SIDV.

Cabe señalar que bajo este esquema de liquidación centralizada se consideró la posibilidad de que existan faltantes temporales de efectivo. Esos faltantes los cubre el Banxico diariamente a través de líneas de crédito que otorga a todos los BC, los cuales pueden asignar parte de ellas a las CB. El ejercicio de las líneas de crédito en un día determinado queda condicionado a la existencia de garantías depositadas en INDEVAL. El monto de esas garantías no puede ser inferior al del crédito necesario para liquidar la operación que lo requiera y deben constituirse con valores de deuda bancarios y gubernamentales que los IF mantienen en posición propia.

Finalmente, cabe señalar que el esquema del ECP tiene un efecto de revisión de saldos o compensación ("neteo") entre las entregas y recepciones de efectivo, que disminuye sustancialmente el requerimiento de fondos de los IF para

hacer frente a sus obligaciones. Antes de que se aplicará el sistema, la liquidación promedio diaria era de 450 mil millones de pesos, de los cuales 190 mil millones correspondían a valores bancarios y el resto a valores gubernamentales.

#### 4.4.3. ASEGURADORAS

La actividad aseguradora ha estado presente en el SFM desde fines del siglo XIX; su presencia se consolida a partir de 1935, cuando se dictan las bases legales e institucionales para su establecimiento y conformación. Durante el periodo que va de 1940 a 1954 se registra el mayor crecimiento real de las primas emitidas, los recursos totales y las inversiones. En la década de los 60's, se amplía la penetración real de los seguros en la población mexicana. Por su parte, la etapa que va de 1976 a 1982 estuvo caracterizada por una disminución en la capitalización y rentabilidad de las aseguradoras, a consecuencia de una mayor competencia vía precios y comisiones de los agentes.<sup>115</sup>

Como se señaló líneas atrás, actualmente este sector se encuentra supervisado por la CNSyF y las reformas legales más recientes a la actual "Ley de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros" datan del "Paquete Financiero" de mayo de 1993<sup>116</sup>, en donde se detalla el catálogo de operaciones autorizadas a practicar, así como el contenido de las operaciones activas de seguros, las cuales abarcan las categorías de: **vida, accidentes y enfermedades y daños**. En este último caso, en sus ramos de responsabilidad civil y riesgos profesionales, marítimo y transporte, incendio, agrícola, automóviles, créditos y diversos<sup>117</sup>.

De lo anterior, puede señalarse que la clasificación de las actividades permitidas, esta basada en la naturaleza de los riesgos a que ordinariamente se enfrenta una persona (física o moral) y que pueden ser de dos clases:

<sup>115</sup> Estos datos fueron tomados de un excelente artículo (aunque de fecha no muy reciente) en el que se presenta un diagnóstico del sector asegurador en nuestro país, así como un panorama internacional de los seguros, el cual se encuentra en: Martínez de la Fuente, Luis. "El sector asegurador mexicano y sus expectativas futuras", en *Financiero de Finanzas*, Octubre de 1992, pp. 84-93.

<sup>116</sup> Para fines de actualización cabe señalar que con posterioridad a 1995 (último año que cubre la presente Tesis), la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros que rige a las Aseguradoras, fue modificada el 3 de enero de 1997, aunque al parecer nuevamente sería objeto de reforma, ya que contiene graves huecos jurídicos e incluso contradice a la Ley Federal del Trabajo y a la misma Constitución; esta información se puede revisar en: *El Financiero*, 11 febrero de 1997, p. 7.

<sup>117</sup> Cabe señalar que en nuestro país no se ha generalizado la cultura del seguro, ya que según estimaciones de la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros (AMIS), sólo 3% de los hogares tienen contratado algún tipo de seguro; el 6% de las personas están protegidas contra un imprevisto en el ramo de "vida"; sólo 25% de los automóviles que circulan en nuestro país cuentan con cobertura por accidentes y en relación con las empresas es difícil calcular el número de ellas que están protegidas. Datos citados de: *El Financiero*, 10 de marzo de 1996, p. 10.

**a) Riesgos Personales:** que se refieren principalmente a la muerte y al tiempo de su acaecimiento, incluyendo además los que resultan a consecuencia de su enfermedad; lesiones o incapacidad que afecte la integridad personal o la salud del asegurado por un accidente o enfermedad y

**b) Riesgos Patrimoniales:** que como su nombre indica, comprende los que afecten en general al patrimonio de la persona (física o moral), por ejemplo: incendios, fenómenos climatológicos, robos, etc.

Como puede apreciarse, a diferencia de otros IF, como los BC, BD, AF, EFF, CB y las CC, las Aseguradoras no realizan "intermediación financiera" en el sentido estricto del término, pero su función dentro del SFM radica en "diversificar riesgos" y manejar portafolios de inversión<sup>118</sup>. Por lo tanto, sus ingresos los obtienen de la emisión de primas y del rendimiento de sus portafolios de reservas. Cabe señalar que durante 1993, aproximadamente el 77% de los ingresos totales de este sector se originaron por la venta de primas y el 33% restante de inversiones en instrumentos financieros. Además, de los sectores que conforman el SFM, el asegurador es el que ha presentado mayor dinamismo en los últimos años, ya que su tasa de crecimiento real anual promedio de las primas directas de 1988 a 1993 ha sido cercana al 11%, superior al de la economía en su conjunto. Lo anterior ha traído como consecuencia que esta actividad representó aproximadamente el 1.5% del PIB del país en 1993.<sup>119</sup>

Además, en esta Ley, se señala que las Aseguradoras quedan facultadas para encabezar un GF, al permitirseles participar en el capital social de otros IF (al respecto, véase el Capítulo segundo de la presente Tesis), lo que acentúa aún más el proceso de centralización del capital financiero que se opera en el SFM. Asimismo, cabe señalar que al interior del sector asegurador, cuatro empresas concentran la mitad del mercado asegurador equivalente a más de 22 mil millones de pesos al cierre de 1996 (medido por el lado de las ventas). Estas empresas son: Grupo Nacional Provincial (GNP), que por vigésimo segundo año consecutivo lideró al sector al absorber el 19.76% del mercado, seguida por Comercial América con 17.06%; Monterrey-Aetna con 12.07% y Asemex con 11.70% del mercado. Esta situación se profundizó aún más con la fusión de Asemex y Comercial América que cubrirán en conjunto más del 28% del mercado.

<sup>118</sup> A nivel mundial, se les denomina como "Inversionistas Institucionales" o Fondos Mutualistas, ya que movilizan grandes cantidades de inversiones en títulos junto con los Fondos de Pensiones, Sociedades de Inversión y los Fondos de Pensiones; ya que buscan colocar sus capitales en diversas plazas o mercados del mundo para obtener altos rendimientos y son por tanto, corresponsales de las fugas masivas de capital en los mercados emergentes, que desestabilizan sus economías.

<sup>119</sup> Estos datos se obtuvieron de una entrevista a Alfredo Solloa, presidente de la CNSyF, realizada y publicada por *El Financiero* del 1 de agosto de 1994, p. 6.

Ahora bien, en cuanto al número de Aseguradoras nacionales; las cuales tienen como gremio a la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros (AMIS); su evolución ha sido la siguiente: en 1992 operaban 36, de las cuales 8 contaban con participación de capital extranjero (permitido hasta en 49% del capital contable por Ley)<sup>120</sup>. En 1993 su número se incrementó, llegando a 46 intermediarios<sup>121</sup>. En 1994, su número se vio incrementado nuevamente, llegando a ser de 47<sup>122</sup>, de las cuales 10 pertenecían a 9 GF y 14 contaban con capital extranjero<sup>123</sup>. Finalmente, al 12 de julio de 1995 su número disminuye, al ser 45 de las cuales 17 mantienen capital extranjero para enfrentar sus problemas de capitalización<sup>124</sup>.

En relación al proceso de "apertura" del sector asegurador, a través de la figura de "subsidiarias" fueron 23 intermediarios extranjeros los que presentaron solicitud a la SHCP para operar en nuestro territorio; siendo que únicamente 12 de ellas recibieron la aprobación definitiva<sup>125</sup>.

#### 4.4.4. AFIANZADORAS

Para entender la actividad que realizan las Afianzadoras, es preciso primero poner en claro cuáles son las partes que intervienen al celebrarse un contrato de afianzamiento. Primero, está el "Beneficiario", que es la empresa o persona que solicita a otra que presente una fianza para estar seguro de que se le pagará íntegramente su dinero; segundo, el "Fiado", que es la persona que solicita ser afianzado porque contrae una obligación con el beneficiario; tercero, el "Feador", que es la Afianzadora propiamente y que queda comprometida a pagar las obligaciones del fiado al beneficiario; cuarto, existen en algunos casos una persona que adquiere la posición de fiador ante la Afianzadora, esta persona se le conoce en el contrato como "Obligado Solidario". Una vez definidas las partes involucradas, se define a continuación la Fianza.

Es un contrato que exige el acreedor al deudor para garantizar el pago de una deuda; o bien, es el contrato que establece una compañía Afianzadora con el "Fiado", con el cual garantiza la cobertura de sus obligaciones con el beneficiario. Ahora bien, existen dos clases de fianzas: a) la fianza civil, que como su nombre

120 Martínez de la Fuente, Op. Cit., p. 90.

121 Fuente: *El Financiero*, 1 de agosto de 1994, p. 6.

122 Dato oficial citado en el *Informe Anual del Banco de México* de 1994, p. 272.

123 Fuente: *El Financiero*, 1 de agosto de 1994, p. 6.

124 Fuente: Entrevista a Alfonso Castro, Presidente de la AMIS, publicada por *El Financiero*, 12 de julio de 1995.

125 Fuente: *El Mercado de Valores*, No. 9, septiembre de 1994, pp. 34-36.

lo indica, es la que puede brindar cualquier persona y b) la fianza de empresas, que es la que otorga cualquiera de las compañías Afianzadoras del SFM.

Existen muchos tipos de deudas que pueden ser objeto de una fianza, a manera de agrupación, son 4 tipos de fianzas las que pueden cubrir las diversas obligaciones existentes, a saber:

**1) la Fianza de Fidelidad:** que garantiza cubrir las responsabilidades de delitos de infidelidad patrimonial en que puede incurrir un empleado; es decir, los abusos de confianza, como por ejemplo un fraude, robo, peculado o abuso de confianza, la cual garantiza cubrir la responsabilidad hasta por el total del monto pactado en el contrato en caso de presentarse alguna de las situaciones mencionadas como ejemplo.

**2) la Fianza Judicial:** son las que establecen los juzgados y se pueden subdividir en dos:

a) las Civiles: que son las que se solicitan para garantizar los daños a terceros o perjuicios a la parte contraria o en procedimientos judiciales como embargos precautorios, amparos, etc. El monto de la fianza lo fijan los jueces.

b) las Penales: se utilizan para lograr la libertad provisional, preparatoria o condicional de las personas que están sujetas a proceso y sirve para que el Fiado no evada sus responsabilidades, sólo se otorga cuando la persona es solvente moral y no reincidente del delito que se le imputa.

**3) las Fianzas Generales:** este tipo de fianzas se expiden para garantizar cualquier clase de obligación, ya sean las ligadas al cumplimiento de contratos con particulares o entidades del Gob. Fed. o empresas Paraestatales, incluso las derivadas de leyes y reglamentos. Para su mejor comprensión pueden subdividirse en dos:

a) Las que tienen relación con entidades gubernamentales y que tienen o involucran multas, el buen uso de anticipos, pagos de impuestos o el cumplimiento de pedidos, contratos, entregas, etc.; los beneficiarios de la fianza serán por tanto, los gobiernos del Estado, la Tesorería de la Federación, etc.

b) Las que garantizan el cumplimiento de los contratos celebrados entre particulares, organismos públicos pero descentralizados y paraestatales, quienes obviamente son los beneficiarios. Algunas de las fianzas más comunes de este tipo son (en base a la relación comercial por la cual se exhiben): Anticipos; Arrendamiento; Aduanas; Calidad Determinada (pólizas de garantía); Clausura o cierre de las actividades; Concesiones; Cumplimiento de créditos fiscales; Exención de impuestos; Concursos o licitaciones públicas; Pago de IMSS; Uso de divisas, etc.

**4) las Fianzas de Crédito:** son las que se solicitan para garantizar el pago de todos los tipos de crédito que adquiere el "Fiado", como mecanismo de financiamiento aún y cuando se trate de distintas empresas del sector financiero o distintos beneficiarios. Existe un sin número de posibilidades o variables de esquemas de crédito, pero los tipos de fianza que más comúnmente se utilizan son los siguientes:

- Créditos mercantiles, compraventa de bienes y servicios;
- Créditos o títulos de crédito inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios Financieros;
- Por contratos de Arrendamiento Financiero;
- Créditos garantizados con bonos de prenda por algún AGD;
- Créditos otorgados por EFF con garantía en la cobranza;
- Créditos para importación y/o exportación.

En cuanto al número de Afianzadoras nacionales, estas han pasado de 17 que existían al cierre de 1992<sup>126</sup>, las cuales se encuentran agremiadas a la Asociación de Compañías Afianzadoras de México (AFIANZA) y a la Asociación Mexicana de Agentes de Seguros y Fianzas, A.C. (AMASFAC); a 19 al mes de mayo de 1994<sup>127</sup>, más 2 reaseguradoras que también operan como reafianzadoras y finalmente a 21 al cierre de 1994<sup>128</sup>, cantidad que se mantiene igual hasta abril de 1997<sup>129</sup> y que requieren de un capital mínimo exigido de 130 millones de pesos para poder operar. Por lo que respecta a las Filiales de Afianzadoras extranjeras, si bien lo negociado en el TLCAN permite la participación de filiales extranjeras hasta con 100% de capital, se presenta una solicitud para participar en el mercado nacional por parte de "Federal Insurance C." de los Estados Unidos, sin que haya recibido la autorización respectiva<sup>130</sup>.

#### **4.5. GRUPOS FINANCIEROS (GF)**

Por GF se entiende la vinculación de carácter patrimonial y operativa entre IF; vinculaciones que se han presentado con anterioridad en el SFM, aunque con naturaleza y alcances distintos a los actuales, ya que si bien como se verá más adelante, este proceso de conformación de conglomerados financiero-industriales se inició mucho antes de los años ochenta, es en las actuales circunstancias que la valorización de su capital en los circuitos financieros, se coloca por encima de

126 Fuente: "¿Quién es Quién?", Op. Cit., varias páginas.

127 Fuente: El Universal, 16 de mayo de 1994, p. 1.

128 Dato oficial citado en el Informe Anual de Banco de México de 1994, p.272.

129 Fuente: El Financiero, 13 de abril de 1997, p. 6.

130 Fuente: El Mercado de Valores, No. 9, septiembre de 1994, pp. 34-36.

las necesidades de acumulación de naturaleza productiva y además, rebasa los espacios nacionales.

Los antecedentes<sup>131</sup> más inmediatos de los actuales GF los encontramos en las reformas de diciembre de 1970 a la hoy abrogada Ley Gral. de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares de 1941, en donde se reconocía por primera vez la existencia de GF, los cuales eran definidos en la exposición de motivos como "la Asociación unas veces formal y otras sólo informal de instituciones de igual o diferente especialización". Cabe señalar que éstos grupos eran exclusivamente interbancarios puesto que sólo participaban en ellos los Bancos especializados previstos en esa Ley, tales como los de depósito, financieras, hipotecarios y de capitalización.

Más adelante, en marzo de 1976 la SHCP expidió las "Reglas para el Establecimiento y Operación de Bancos Múltiples", que hicieron posible que los grupos ya integrados se transformaran, mediante un proceso de fusiones entre sus integrantes, en instituciones de Banca Múltiple, figura que fue incorporada en 1978 a la Ley Bancaria de 1941. Los bancos múltiples así constituidos continuaron con la tendencia a integrar GF, pero esta vez mediante su participación en el capital de IF no bancarios, fundamentalmente CB, AF, Aseguradoras, etc.

Posteriormente, el marco jurídico del SFM surgió a raíz de la estatización de la banca privada, en 1982, limitó la formación de GF mediante la prohibición de que las instituciones de BC adquiriesen títulos representativos del capital social de CB, Aseguradoras y Afianzadoras. Sin embargo, mantuvo la posibilidad de que los BC invirtieran (previa autorización de la SHCP), en acciones de AGD, AF, EFF, CC, SI y Soc. Operadoras de SI. Lo anterior permitía de hecho la constitución de GF a partir de un BC, del cual dependían varias filiales, aunque se mantenía la prohibición de vincularse con las CB.

Por su parte, con las reformas conjuntas de 1989 a la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, Ley del Mercado de Valores, General de Instituciones de Seguros, General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito y Federal de Instituciones de Fianzas y de SI, se contempló en cada uno de estos ordenamientos la posibilidad de constituir GF no Bancarios integrados por una Sociedad Controladora (tenedora de acciones de los IF miembros) y por lo menos tres clases de los siguientes IF: CB, AGD, AF, EFF, Afianzadoras, Aseguradoras, Soc. Operadoras de SI y cualquier otra clase de sociedad que determinara la SHCP.

---

<sup>131</sup> La presente síntesis histórica sobre las etapas evolutivas de los GF desde 1970 hasta las reformas de junio de 1990, fue tomada de: CNB. Op. Cit. pp. 96-99.

Sin embargo, la BC quedaba excluida de estos grupos; por consiguiente la legislación financiera en ese entonces preveía dos clases de GF: 1) los GF **Bancarios**, constituidos a partir de un BC y 2) los GF **no Bancarios**, que tenían como matriz a una Controladora.

En junio de 1990, el Congreso de la Unión aprobó una reforma constitucional a los artículos 28 y 123 a fin de introducir un régimen jurídico que permitiese nuevamente la participación privada mayoritaria en las instituciones de Banca Múltiple (nacionalizadas desde 1982). Como resultado de esas modificaciones, en julio del mismo año, fueron promulgadas (Paquete Legislativo) la nueva Ley de Instituciones de Crédito, que abrogaba a la anterior "Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito", la "**Ley para Regular las Agrupaciones Financieras (LPRAF)**" y se reformó la LMV.

Este nuevo marco jurídico dio cauce legal para la constitución de GF, tal y como operan hoy día, los cuales podían asumir tres modalidades: **1) GF con base en una Controladora; 2) GF Bancarios, mediante las inversiones que éstos realicen en IF no Bancarios y 3) GF encabezados por una CB.** En el caso de la primera, pueden participar conjuntamente una CB y un BC; en cambio, para la segunda y tercera modalidades les está prohibido formar parte del mismo GF a CB y BC. (La explicación sobre la forma de operar de cada una de estas tres modalidades de GF, ya fue tratada en el Capítulo Segundo de la presente Tesis, por lo que no se abundará más al respecto).

La LPRAF fue nuevamente reformada en los siguientes momentos: junio de 1992 y consistió en modificaciones a la integración del capital social de los GF; posteriormente en mayo-agosto de 1993 en que se permitió que dos o más IF del mismo tipo se incorporen a un mismo GF. En esta misma fecha, se reformó la Ley Gral. de Instituciones y Soc. Mutualistas de Seguros, que autorizó a las **Aseguradoras** a participar en el capital social de otros IF, como AGD, AF, EFF, CC, SI y Soc. Op. de SI; con lo que se abrió la posibilidad de que encabezaran una **cuarta modalidad de GF.** Y por último, el 15 de febrero de 1995, en que nuevamente se hicieron modificaciones a la estructura y tenencia accionaria del capital social de las Controladoras de GF (ver el Capítulo 2 para analizar en detalle estas reformas).

Por todo lo anterior, la actual naturaleza de los GF constituye la forma de intermediación que sintetiza el carácter de las reformas financieras en nuestro país; es decir, fomentar el tránsito de la intermediación "especializada" a la "universal" que consiste en la prestación de una gama cada vez más amplia de servicios financieros por parte de los IF, ya sea que lo haga a través de la modalidad de un sólo intermediario o un grupo formado con distintos tipos de ellos. Es en la exposición de motivos de la iniciativa de reformas legislativas que

en materia financiera se envió al Congreso el 2 de mayo de 1990<sup>132</sup>, que se justifica su presencia con el siguiente argumento: "la generalidad de funciones que promueven los GF propicia un óptimo aprovechamiento de los recursos materiales y humanos con que cuentan los IF; por tanto, el atender en "una sola ventanilla" los distintos tipos de servicios financieros, origina que los IF estén en condiciones de prestar una amplia gama de servicios, lo que genera economías de escala, una mejor optimización de los recursos con la consecuente disminución de los costos operativos y por tanto mayores niveles de rentabilidad y eficiencia".

Sin embargo en los hechos y contrario a lo que señala el discurso oficial, la formación de GF ha propiciado y acentuado aún más, prácticas contrarias a estos propósitos como la excesiva **concentración y centralización** de capitales, que más que generar economías de escala, ha generado estructuras de mercado de carácter oligopólico que en nada promueven prácticas de sana competencia entre IF que redunden en mayor eficiencia y canalización de recursos hacia las empresas sin vínculos con estos GF, los cuales dan prioridad en su asignación a las empresas productivas y comerciales que tienen vínculos patrimoniales con ellos.

Es así que a nivel agregado, a octubre de 1992, los GF tenían una riqueza equivalente a 45% del total del PIB nacional, manejando recursos por más de 456 billones de pesos; es decir, casi dos veces el presupuesto de gastos del Sector Público autorizado para el ejercicio 1992<sup>133</sup>.

Asimismo, al interior del SFM, los GF se han configurado como los ejes integradores y concentradores de la intermediación financiera, teniendo bajo su control a la mayoría de los IF en cada uno de los segmentos del SFM; dejando en situación más vulnerable a aquellos que no están integrados a aquellos. Muestra de ello es el hecho de que en 1993, de los 29 BC existentes en ese momento, 23 de ellos pertenecían a un GF (incluyendo en éstos a los 3 más grandes que concentraban aproximadamente el 60% de los recursos del sistema bancario); 20 de las 26 CB, 24 de 66 EFF, 26 de 57 AF; 10 de 42 Aseguradoras, 6 de los 32 AGD, 7 de 17 Afianzadoras y 20 de las 59 CC existentes (**Ver Cuadro No. 11**).

Además de lo anterior y en franca contradicción a lo que en la LPRAF se establece de no propiciar vínculos patrimoniales entre los Grupos de capital financiero y los Grupos de capital productivo (los cuales tuvieron un periodo de expansión y diversificación en los años setenta; p. ej. Alfa, Visa, Desc, entre

<sup>132</sup> Esta iniciativa de reformas condujo el 18 de julio a la Promulgación (ver DOF) de la Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras (LPRAF), que a partir de entonces habría de normar esta figura jurídica y económica que representa un cambio de naturaleza cuantitativa y cualitativa en la forma de intermediación financiera en nuestro país.

<sup>133</sup> Fuente: Espinoza, Ma. De Jesús. "El Sistema Financiero: un Año de Cambios"; en: La Jornada, 5 de octubre de 1992.

**CUADRO No. 11:**  
**LOS GRUPOS FINANCIEROS Y EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.**  
**( 1992 - 1993 )**

TIPO DE INTERMEDIARIO FINANCIERO	1992	1993
<b>GRUPOS FINANCIEROS</b>	<b>22</b>	<b>27</b>
<b>BANCOS COMERCIALES 1/</b>	<b>20</b>	<b>29</b>
<b>CASAS DE BOLSA</b>	<b>26</b>	<b>26</b>
<b>FACTORAJE</b>	<b>66</b>	<b>66</b>
<b>ARRENDADORAS</b>	<b>57</b>	<b>57</b>
<b>ASEGURADORAS 2/</b>	<b>38</b>	<b>42</b>
<b>ALMACENADORAS</b>	<b>32</b>	<b>32</b>
<b>AFIANZADORAS</b>	<b>1</b>	<b>17</b>
<b>CASAS DE CAMBIO</b>	<b>59</b>	<b>59</b>
<b>SOC. DE AHORRO Y P.</b>	<b>201</b>	<b>396</b>
<b>REP. DE BCOS. EXT. 3/</b>	<b>51</b>	<b>110</b>

**Notes:**

1/ Incluye a Banco Obrero y Citibank.

2/ Incluye a dos reaseguradoras. No se incluyen a 57 agentes de seguros y ajustadores.

3/ Son representaciones de bancos de 14 países que no realizan intermediación.

**FUENTE:** *Exposición*, 13 de abril de 1994, p. 54.

otros), en los hechos y a raíz del crac bursátil de 1987 se operó la reconfiguración de los grupos de poder financiero y productivo, a partir y gracias a que las CB se fortalecieron aún más, ya que la baja en el precio de las acciones les permitió la adquisición de paquetes accionarios de las empresas más importantes del país; con lo que se fueron configurando desde entonces los grupos y conglomerados financiero-industriales que hoy día controlan gran cantidad de recursos en las actividades productivas y financieras del país (**Ver Cuadro No. 12**) sin que operen con una lógica de impulso a la inversión productiva<sup>134</sup>.

Lo anterior por tanto, ha refuncionalizado la alianza (deteriorada aparentemente con la nacionalización bancaria de 1982, que fortaleció a las CB a costa de los BC, aunque finalmente fueron ellas quienes accedieron a los nuevos BC privatizados) entre el empresariado nacional (ligado ahora también al capital extranjero) y el Estado<sup>135</sup>, configurando una nueva oligarquía financiera y productiva con un bastísimo poder económico y político, que rebasa incluso los espacios nacionales de acumulación; tal como lo señala la tesis de Huerta Moreno:<sup>136</sup> "...el compromiso del Estado se redujo a crear las condiciones, ya no desde el sector productivo sino desde el financiero, para que los grupos financieros y la inversión extranjera puedan incrementar su corriente de beneficios. En un contexto en el que la competencia mundial y la expansión de los mercados a escala global permite la canalización de los beneficios de los grupos financiero-industriales ligados entre sí internacionalmente, sin tener que enfrentar autoridad supranacional alguna".

134 Al respecto el Dr. Jorge Iñave Kunhardt, señala que de una muestra de 72 grupos empresariales (los cuales conjuntan a más de mil empresas), en los años setenta invierten entre un 30 y un 50% de sus recursos totales en inversión productiva. Sin embargo, en el bienio 1986-1987, al que se ha aludido como el de reconfiguración de estos conglomerados productivo-financieros, el porcentaje que destinan a inversión productiva era de un 10 y 8% respectivamente, lo cual nos señala claramente una lógica de acumulación meramente financiera y de creación de excedentes monetarios y cuasimonetarios que no son canalizados a inversión productiva sino que se invierten en la compra de títulos de deuda pública y privada y posteriormente en la adquisición de las empresas paraestatales privatizadas. Fuente: Iñave Kunhardt, Jorge. "Recursos Empresariales y Circuitos Financieros", en: *Comercio Exterior*, Vol. 44, No. 12, diciembre de 1994, pp. 1102-1107.

135 Algunos de los trabajos que dan cuenta de esta relación entre el Estado Mexicano y el empresariado son: Arriola Worb, Carlos. "Los Empresarios y el Estado, 1970-1982". México: Pomá/UNAM, 1988. Garrido, Celso. "La Evolución del Actor Empresarial Mexicano en los 80's", en: Proyecto Org. Empresariales en México, *Cuadernos* No. 4, FCPyS/UNAM. Jacobs, Eduardo. "La Evolución reciente de los Grupos de Capital Privado Nacional" en: *Economía Mexicana*, CIDE, No. 3, 1981. Puga, Cristina, (et. al.). "Los Grupos Mexicanos, Ayer y Hoy", México: Ed. El Cubalito, 1992. S. Cordero y R. Sentin. "Concentración, Grupos Monopólicos y Capital Financiero del Sector Privado en México", en: La Basilla, Jaime (comp.). "Grupos Económicos y Org. Empresariales en México". México: Alianza Ed. Mexicana/UNAM, 1988. Iñave Kunhardt, Jorge. Op. Cit., pp. 1102-1107.

136 Huerta Moreno, Guadalupe. "La Concentración en el SFM. El Papel de los Grupos Financieros", en: *Análisis Económico* (UAM-A), Vol. XI, No. 23, jul-dic 1993, p. 35.

**CUADRO No. 12:  
VINCLACION DE ALGUNOS DE LOS GRUPOS FINANCIEROS CON LOS PRINCIPALES GRUPOS INDUSTRIALES**

ROBERTO HERNÁNDEZ RAMÍREZ	BAHAMEXACCIVAL, ORGANIZACIÓN ROBERT'S	FINANZAS Y COMERCIO
EUGENIO GARZA LAQUERA	GF BANCOMER, GRUPO VISA-FENSA, VAMSA	FINANZAS, BEBIDAS, SEGUROS
ADRIÁN SADA TREVÍÑO Y ADRIÁN SADA GZLEZ.	GF SERFIN, VITRO	FINANZAS, LINEA BLANCA, VIDRIO
CARLOS BLUM HELU	GF INBURSA, GPO, CARSO, TELMEX	FINANZAS, AUTOPART., COMERCIO, MINERIA, TURISMO Y COMUNICACIONES.
MANUEL SENDEROS TRIGOYEN, M. SENDEROS M.	GF INVERMEXICO, GRUPO DESC	FINANZAS, AUTOPART., PETROQUÍMICA, ALIMENTOS Y BIENES RAÍCES.
ADOLFO, CARLOS, SERGIO, Y XAVIER AUTREY M.	GF INVERLAT, GPO. ACERERO DEL NTE, Y ORGANIZACIÓN AUTREY	FINANZAS, ACERO, COMERCIO
MANUEL, FERNANDO, IGNACIO, ANTONIO Y ADOLFO DEL VALLE RUIZ.	GF PRIME INTERNACIONAL, GPO. EL ASTURIANO	FINANZAS, TEXTIL
JESÚS ALCÁNTARA M. Y ROBERTO ALCÁNTARA R.	GF BANCRECER Y BAMORO, A.D.O., EMPRESAS MULTIMODAL, AUT. TRANSP. FLECHA ROJA	FINANZAS, TRANSPORTE
ROBERTO GONZÁLEZ BARRERA	GF BANCORTE, MASECA	ALIMENTOS
CARLOS HANK ROHN	GF INTERACCIONES, SOC. IND. HERMES, TRIBASA	FINANZAS, AUTOTRANSPORTES Y BIENES DE CAPITAL
CARLOS, HUMBERTO Y JAVIER, LOBO MORALES	GF ARKA, GPO. PROTEXA	FINANZAS, CONSTRUCC., BEBIDAS, COM.
ISIDORO Y ANGEL, RODRÍGUEZ RUIZ	GF MEXIVAL-ASEMEX-BANPAIS, HOLDING FIASA	FINANZAS Y TRANSPORTE

FUENTE: *Expansión*, 13 de abril de 1994.

En conclusión, y coincidiendo con la tesis de Nuñez<sup>137</sup>, *"La integración de GF constituye la culminación del proceso de transformación del SFM. Su creación y fortalecimiento obedecen a la necesidad de refuncionalizar la interrelación entre el sistema financiero y el sistema productivo"...* "actuando (además) como núcleos de acumulación para enfrentar la competencia de los IF ante la apertura de los servicios financieros derivada de la entrada en vigor del TLCAN".

Finalmente, en materia de cuantificación la evolución de los GF nacionales se ha dado de la siguiente manera: en 1991 existían aproximadamente 11 GF; en 1992, su número asciende a 22; posteriormente, en 1993 se coloca en 27; en 1994 es de 30 y finalmente a septiembre de 1995 el total es de 34 GF nacionales. Para observar con más detalle la conformación de estos 34 GF puede revisarse el Cuadro No. 13; mientras que para la fecha de constitución y principales accionistas véase el Cuadro No. 14.

Por su parte en relación a los GF Filiales, se observa que fueron 11 los que presentaron solicitud hasta el 31 de julio de 1994; siendo 9 de los EUA y 2 Europeos. Sin embargo, sólo 5 de ellos fueron aprobados en un primer momento (en información dada a conocer el 17 de octubre del mismo año), siendo 3 de ellos estadounidenses (Citibank, J.P. Morgan y Chemical Bank) y los dos restantes europeos (Ing. Group y Santander)<sup>138</sup>. Posteriormente en 1995 se autorizaron 3 GF Filiales más, todos ellos estadounidenses que habían estado en los 11 que presentaron solicitud: G.E. Capital, Caterpillar y Associates<sup>139</sup>. Dando un total de 8 GF Filiales autorizados al cierre de 1995.

---

137 Nuñez Estrada, Héctor. "Reforma del SFM en el periodo 1982-1992. De la Nacionalización Bancaria a la Formación de grupos financieros": en: *Análisis Económico* (UAM-A), Vol. X, No. 21, jul-dic 1992, pp. 57.

138 Fuente: *El Mercado de Valores*, No. 9, septiembre de 1994, pp. 34-36.

139 Fuente: *El Financiero*, 12 de julio, 19 y 24 de octubre de 1995.



CUADRO No. 14:  
FECHA DE CONSTITUCION Y PRINCIPALES ACCIONISTAS DE LOS GRUPOS FINANCIEROS.

BANAMEX ACCIONAL, S.A. DE C.V.	8-Sep-91	Sr. Alfredo Harp Helú
BANCOMER, S.A. DE C.V.	18-May-91	Sr. Eugenio Garza Laguarda
SERFIN, S.A. DE C.V.	27-Mar-91	Sr. Agnón Sada González
INBURSA, S.A. DE C.V.	4-Feb-92	Sr. Carlos Slim Helú
HYPERMERCIO, S.A. DE C.V.	7-Oct-91	Sr. Carlos Ochoa y Gómez
INVERLAT, S.A. DE C.V.	28-May-91	Sr. Agustín Legorreta Chauvet
ITAL, S.A. DE C.V.	24-Abr-91	Sr. Pedro Sánchez Navarro
BANCROEDER, S.A. DE C.V.	18-Ene-93	Sr. Roberto Alcántara Rojas
OMNIA ATLANTICO, S.A. DE C.V.	8-Jul-92	Sr. Enrique Rojas Guadalupe
BANORTE, S.A. DE C.V.	21-Jun-92	Sr. Roberto González Barerra
ABACO, S.A. DE C.V.	8-Sep-91	Sr. Jorge Lankau Rocha
PROBURSA, S.A. DE C.V.	10-Abr-91	Sr. José Madariaga Lomelin
MULTIVA, G.F., S.A. DE C.V.	11-Dic-91	Sr. Hugo Salvador Villa Manzo
PROMEX FINAMEX, S.A. DE C.V.	10-Ago-92	Sr. Eduardo Carrillo Díaz
DE O.F., S.A. DE C.V.	n.d.	
ANAHUAC, S.A. DE C.V.	20-Abr-93	
INTERACCIONES, S.A. DE C.V.	18-Nov-92	Sr. Carlos Hank Rhon
INVEX, G.F., S.A. DE C.V.	8-Feb-94	Sr. Joaquin Muñoz Irujo
PROMORTE, S.A. DE C.V.	n.d.	Sr. Manuel Díaz Rivera Rodríguez
AFIRME G.F., S.A. DE C.V.	18-Oct-93	
MIFEL, S.A. DE C.V.	28-Ago-92	Sr. Ari y Daniel Decker
ARKA G.F., S.A. DE C.V.	11-Abr-92	Sr. Carlos Lebo Morales
MARGEN, S.A. DE C.V.	23-Oct-91	
FINA-VALUE, S.A. DE C.V.	12-Ago-92	Sr. Felipe Delgado Navarro
CAPITAL, S.A. DE C.V.	10-Jun-92	Sr. Jaime Welas Seldner
DEL SURESTE, S.A. DE C.V.	4-Feb-93	Sr. Eduardo Crest Cobian
ASECAM, S.A. DE C.V.	11-Jul-93	
CBI G.F., S.A. DE C.V.	1-Sep-93	Sr. José Sollino
EMPRESARIAL, S.A. DE C.V.	18-Abr-94	
ESTRATEGIA G.F., S.A. DE C.V.	8-Feb-94	Sr. Fernando Obregón
ASEMEX, SANPAIS, S.A. DE C.V.	29-Abr-91	Sr. Isidoro Rodríguez Ruiz
HAVRE, S.A. DE C.V.	30-Ago-93	
UNION, S.A. DE C.V.	8-Jul-92	
SOFIMEX, S.A. DE C.V.	n.d.	
TOTAL DE FINANCIEROS EST.		

FUENTE: Expansión, 13 de abril de 1994 y 15 de septiembre de 1995.

## Capítulo 5

# La Crisis Financiera en México: 1994-1995

## 5.1. LA CRISIS FINANCIERA EN MEXICO: 1994-1995.

Como se señaló en el Capítulo primero de la presente Tesis, la política económica neoliberal aplicada en México durante los últimos tres lustros, en su modalidad de largo plazo o de Cambio Estructural, tuvo como rasgos característicos: la Desregulación; Privatización, Apertura y Reforma o Liberalización Financiera. Estos elementos no corrigieron los problemas estructurales de la economía mexicana; sino que por el contrario están en el origen de la Crisis Financiera de 1994.

La crisis se gestó durante varios años y sus causas centrales se ubican en la naturaleza del modelo y su forma de financiamiento, de la cual, la Reforma Financiera es el elemento central, que orientó al SFM de un patrón de "Represión Financiera" hacia uno de "*Fragilidad Financiera*", entendiendo esta última, según la concepción de Hyman Minsky y sus seguidores, en el sentido de que los bancos comerciales que buscan la maximización de sus utilidades se comprometen en actividades progresivamente más riesgosas (*una vez que se han desarticulado los mecanismos cuantitativos y cualitativos de control gubernamental*) en un sistema que es inherentemente inestable y de esta manera desatarán fuerzas a lo largo del curso de un ciclo que irán generando el estallido de una crisis financiera.

Por tanto, en este último capítulo se analizan los aspectos de la Vulnerabilidad del Modelo económico neoliberal y la Fragilidad del SFM y de la Banca Comercial en particular y se comprueba la hipótesis de que la Fragilidad del Sistema Bancario fue uno de los principales resultados del experimento fallido mexicano en relación a las políticas de asignación eficiente de recursos con base en el mercado.

## 5.2. VULNERABILIDAD DEL MODELO Y CRISIS FINANCIERA EN 1994.

El neoliberalismo, tal como fue instrumentado en México, idealiza el sistema de mercado presentándolo como inherentemente estable y socialmente óptimo. En esta formulación las funciones regulatorias del Estado como hemos visto, deben ser mantenidas al mínimo, mientras que las fuerzas del mercado deben operar en una esfera permanentemente en expansión. Fundamental en este modelo es la política de minimizar el papel del Estado, especialmente a través de las privatizaciones, las más importantes de las cuales se han dado en el ámbito financiero. Es esta perspectiva la que constituye la base de la crisis estructural mexicana, en su aspecto de la generación insuficiente de ahorro interno para financiar el crecimiento económico. En este sentido, la Crisis Financiera de 1994 debe ser interpretada dentro del contexto de una crisis de

acumulación más profunda, que es la del propio modelo. En donde el modelo neoliberal mexicano no ha resuelto y en cambio ha precipitado en 1994 como en 1982 y 1987 una crisis estructural que está vinculada al estancamiento de la actividad económica, que desencadena un déficit comercial (estrangulamiento) permanente por su dependencia a la importación de bienes intermedios y de capital que no se producen internamente y que están en el origen del déficit de cuenta corriente, junto con las transferencias producto del servicio de la deuda externa. Por otra parte, tienen que ver con la creciente desigualdad de la distribución del ingreso y la caída de los salarios reales que están en la base de la insuficiente generación de ahorro interno para financiar el crecimiento económico (brecha del ahorro-inversión). Que han sido enfrentadas por medio de una gestión monetaria financiera de las crisis que no ha atacado los problemas del sector real de la economía, sino que han dado impulso a un proceso de financierización o especulación financiera.

### 5.2.1. CAUSAS DE LA CRISIS DE 1994.

Las causas de la crisis de diciembre de 1994 pueden explicarse desde varias perspectivas y ópticas. Según la versión oficial, entre los elementos adversos explicativos tenemos:

- a) Elementos políticos desfavorables que generaron incertidumbre;
- b) La elevación de las tasas de interés en EUA (Shock exógeno);
- c) El excesivo nerviosismo de los agentes económicos por la sobrevaluación del tipo de cambio del peso;
- d) La pérdida de credibilidad en el Gobierno y en su capacidad para sostener la paridad cambiaria frente a un excesivo déficit en cuenta corriente; ya que se colocó el peso del ajuste (interno) en el anclaje del Tipo de Cambio, sobre el que giraron las demás variables monetarias y financieras;
- e) El bajo potencial de la economía para generar ahorro interno;

Además del anterior enfoque, Analistas y Académicos independientes dan más énfasis a elementos de carácter estructural, como son entre otros:

- a) El fracaso parcial del proyecto neoliberal;
- b) el agotamiento de la política de estabilización heterodoxa (Pactos Económicos), basada en el deterioro del poder adquisitivo;
- c) el efecto de la baja generación de ahorro interno;
- d) la sobrevaluación del Tipo de Cambio. Esto significó que la inflación no descendió hasta una tasa que fuera menor, comparada con la tasa de devaluación, por lo que (según la teoría de la paridad de las monedas) la sobrevaluación alcanzada en 1987 (32%) se perdió en 1991 y la moneda empezó a sobrevalorarse producto de la masiva entrada de capitales externos y la

acumulación de reservas internas (ya antes de la devaluación de diciembre de 1994, llegaba a 45%).

En lugar de acelerar el deslizamiento cambiario desde un principio (para igualar las tasas de devaluación e inflación), el gobierno prefirió mantenerlo invariable, apostando a favor de los flujos de capital externo, (atraídos por las altas tasas nominales y reales daban cuenta del altísimo riesgo cambiario con la emisión de títulos de deuda pública) y ante la inminencia de comicios presidenciales; lo cual difirió de manera premeditada el ajuste devaluatorio.

### **5.2.2. LA DEVALUACION Y LA DETONACION DE LA CRISIS CAMBIARIO-FINANCIERA.**

La presencia de serios problemas en el desempeño de la economía mexicana a partir de 1990-1991 hacia necesaria una rectificación de la estrategia económica que afectara al menos la política industrial, la regulación bancaria, las normas antimonopólicas y el manejo del tipo de cambio: Esa rectificación como sabemos no se produjo y la economía mexicana quedó vulnerable para enfrentar el Shock externo que significó el cambio cíclico que afectó a los mercados emergentes, producto del incremento de las tasas de interés de corto plazo de los EUA.

Aunque existía consenso de que el tipo de cambio real se había apreciado desde 1990, pero especialmente desde 1992, se debatía si a principios de 1994 había sobrevaluación y cuál era su impacto en el creciente déficit externo. Las autoridades monetarias y hacendarias argumentaron que la competitividad internacional medida en precios aunque había retrocedido aún seguía siendo favorable.

De este modo, el ciclo de inestabilidad política y fuga de capitales de principios de 1994, fue enfrentado con base en las siguientes medidas:

- a) aumento de las tasas de interés internas para garantizar la retención del capital externo (sobretasas).
- b) sustitución de los Cetes por Tesobonos (equivalentes al déficit de cuenta corriente) indexados al dólar, a fin de reconfigurar los portafolios de los inversionistas, asegurándoles la cobertura ante un eventual riesgo cambiario, para retenerlos.
- c) compensación de la pérdida de reservas internacionales por medio de la venta de valores de deuda pública (Operaciones de Mercado Abierto). Aunque en los

hechos, esta medida se contrapuso a la primera, ya que impidió un mayor elevamiento de las tasas de interés.

La estrategia de Banxico, compartida por la SHCP, se basaba no sólo en el razonamiento de que no existía sobrevaluación, sino además, en el cálculo de que la inestabilidad era temporal y sería superada una vez que se garantizará la continuidad del modelo económico con el cambio del Poder Ejecutivo. La falla estuvo en elementos estructurales, como los ya mencionados y en un mal manejo de la política monetaria y cambiaria que subestimó los efectos de la presión sobre el tipo de cambio que se derivaba no sólo de la fuga de capitales sino del crecimiento continuo de las importaciones alentado por el abaratamiento relativo de los bienes externos importados. De este modo, en el terreno de las alternativas de política posibles en ese momento, algunos autores sostienen que era necesaria una devaluación "preventiva", realizada de manera limpia para no inducir una ola especulativa; sabido es que esto no se hizo inicialmente y cuando se hizo en diciembre de manera tardía, fue la señal esperada por los mercados para iniciar una corrida especulativa contra el peso y mover sus inversiones de cartera hacia otras plazas financieras, con los efectos de detonación de una crisis de balanza de pagos, al no poder saldarse en el corto plazo los compromisos externos del país, ante la masiva fuga de capitales y la pulverización de las reservas internacionales, por lo que en lugar de una devaluación preventiva, se dio una maxidevaluación de poco más del 100% el 22 de diciembre de 1994.

### 5.2.3. EL PANICO FINANCIERO

La coincidencia entre el colapso de las reservas y la acumulación de la cartera de Tesobonos indexados al dólar y una economía anclada a la fijación del tipo de cambio, da cuenta de como el Ajuste macroeconómico y las bases sobre las que se levantó el Cambio Estructural y la Reforma Financiera como parte de este último, eran inestables, ya que estaba "preñadas de alfileres" sostenidos por la entrada de capitales de corto plazo sumamente volátiles y especulativos. Por lo que al momento en que no se pudo sostener más la paridad cambiaria se inició nuevamente otra crisis financiera recurrente, con sus efectos desastrosos para la economía en su conjunto, en particular el sector real y el conjunto de la sociedad que no tiene los medios para cubrirse de los procesos inflacionarios y devaluatorios.

En un principio, la solución de los problemas de pagos (es decir de liquidez) les pareció a las autoridades mexicanas relativamente sencilla: apoyándose en el acuerdo de cooperación cambiario México-EUA (negociado en el TLCAN), suponían que era factible lograr apoyo financiero para tener garantías crediticias que posibilitaran la redención de los Tesobonos que irían veniéndose o su renovación por los procedimientos normales. Lo que nadie pudo prever fue que la

administración Clinton sería incapaz en primera instancia de lograr un consenso político interno para apoyar financieramente en un monto suficiente. Esto significaba que el manejo de la crisis quedó en manos de dos gobiernos debilitados políticamente. Ello provocó inmediatamente repercusiones internacionales: emergencia mundial y caída sincronizada de las bolsas de valores de los mercados emergentes, conocido como "efecto tequila", lo cual dejaría entrever lo que sería la primera crisis producto de la burbuja especulativa levantada por la interconexión instantánea de los movimientos de capitales y empujó a la economía mexicana a una verdadera crisis de solvencia o crisis financiera y posteriormente a una profunda recesión ante la instrumentación, una vez más de otro severo plan de ajuste típicamente ortodoxo de control de la demanda agregada para paralizar a la economía y frenar el proceso especulativo por una parte y el inflacionario, ya que el ajuste del sector externo se logra sólo en el corto de manera automática con la devaluación cambiaria.

Esto quedó de manifiesto con el paquete de rescate financiero internacional, por 50, 000 millones de dólares, que se logró a fines de febrero de 1995, mediante un plan coordinado multilateralmente (FMI, Tesorería de EUA y Banco de Pagos Internacionales); éste era muy distinto al concebido originalmente, ya que llevaba implícito un fuerte elemento disciplinario, es decir, una exigencia condicional en materia de política económica para cumplir con metas monetarias, crediticias y fiscales fuertemente restrictivas, contenidas en los planes de emergencia gubernamentales para enfrentar la crisis: el "Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica" (AUSEE), presentado el 3 de enero de 1995 y en su reforzamiento del 9 de marzo del mismo año con el "Programa de Acción Para Reforzar el Acuerdo de Unidad Para Superar la Emergencia Económica" (PARAUSEE).

La esencia de la Crisis Financiera consistió en la irradiación del pánico del mercado cambiario al financiero (retroceso de la Bolsa de Valores a su nivel de 1993 y restricción crediticia con una caída superior al 100%). La intensa presión sobre los bancos que había soltado el crédito y que con el efecto de rebote de las tasas de interés, producto de la devaluación (ciclo perverso: devaluación-inflación-incremento de las tasas de interés) aumento fulminantemente los de por sí altos niveles de cartera vencida, con sus presiones sobre el Capital bancario ante la obligación de constituir reservas preventivas e incrementar su coeficiente de capitalización, con lo que en los mercados crediticios se retroalimentó la crisis financiera y adquirió una dinámica propia en materia bancaria.

Finalmente, cabe señalar que el clímax de la crisis financiera se alcanzó a fines de marzo de 1995, cuando el tipo de cambio rondó los 8 pesos por dólar, a partir de entonces, la presión fue cediendo gradualmente y la bolsa de valores, el mercado de dinero y el tipo de cambio comenzaron su estabilización, no ha si el sector real de la economía. El peligro de ruptura de la cadena circulatoria del sistema de pagos por irradiación del pánico había quedado conjurado al cabo del

tercer trimestre, gracias a dos elementos: 1) el rescate financiero internacional que permitió desactivar poco a poco la presión de los vencimientos escalonados de los Tesobonos y reconfigurar las reservas internacionales y 2) La expedición de un programa de Rescate Bancario que comprometió al gobierno con los accionistas de los bancos socializando una vez más sus pérdidas; lo cual se analizará a continuación.

### **5.3. FRAGILIDAD FINANCIERA**

La Fragilidad Financiera del SFM, es la consecuencia directa de las condiciones macroeconómicas adversas de la economía, producto de la vulnerabilidad del modelo económico, por una parte; y de un desempeño microeconómico rentista de los IF, que aumentaron su exposición al riesgo desmedidamente, sin tener una buena salud financiera; lo cual habla también de serias deficiencias en la aplicación y vigilancia de la Regulación y Supervisión Prudencial; situación que repitió para el caso mexicano, las experiencias de crisis financieras producto de las experiencias liberalizantes del SF en del Cono Sur en América Latina en los últimos veinte años (**Ver Cuadro No. 1**).

En efecto, como consecuencia inmediata de la Liberalización Financiera, los bancos comerciales iniciaron un proceso de sobreexpansión o 'boom' crediticio y la elevación desmedida de las tasas activas de interés<sup>1</sup> Entre 1988 y 1994 el crédito al sector privado como porcentaje del PIB se elevó de 14 a 55%, en tanto que la diferencia entre tasas activas y pasivas (margen financiero) se triplicó desde 1992 (es decir cuando los bancos privatizados empiezan a operar).

La respuesta de la banca en un entorno liberalizado, lejos de promover la competencia, fue la cartelizarse y acordar niveles de tasas de interés, para no competir a nivel de precios y segmentar los mercados, a fin de no competir (demasiado) a nivel de instrumentos o servicios financieros. Sin embargo, este incremento de los márgenes de intermediación empeoró las condiciones de cobro o recuperabilidad de los préstamos en un contexto de crisis económica que presionó al alza las tasas de interés (como estrategia anti-especulativa) y que presentaba una economía en recesión. De acuerdo con la CNBV, el índice de cartera vencida (cartera vencida/cartera crediticia total) aumentó de 11.22% en diciembre de 1989 (con bancos estatizados) a 17.0% en septiembre de 1995, es decir que de cada peso prestado, 17 centavos están en mora. Lo cual muestra lo

<sup>1</sup> Lo cual según la teoría era una consecuencia lógica y esperada de la Liberalización Financiera; ello induciría un incremento del ahorro y una mejor asignación de los recursos crediticios. Sin embargo el caso mexicano mostró los peligros de esta situación, ya que esto obedece más bien a una lógica rentista para asegurar altos niveles de utilidad producto del elevado margen financiero, sin su correspondencia en un aumento de la eficiencia en la intermediación de recursos.

CUADRO No. 1:  
AMERICA LATINA (OCHO PAISES): PROBLEMAS DE SOLVENCIA BANCARIA EN LOS ULTIMOS VEINTE AÑOS.

PAISES	PERIODO	REGULACION FINANCIERA	CONDICIONES MACROECONOMICAS	REGULACION Y SUPERVISION PRUDENCIALES	RESULTADOS	
					ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO	PRECIOS FINANCIEROS
Argentina	1974-81	*Liberalización de las tasas de interés y del crédito. *Apertura temprana de la cuenta de capital.	*Déficit fiscal y alta inflación *Estabilización basada en el tipo de cambio (1978-81).	*Severas fallas	*Crisis Financiera de la Banca	*Elevadas tasas de interés reales. *Tipo de cambio rezagado.
Chile	1974-82	*Liberalización de las tasas de interés y del crédito.	*Reformas estructurales y ajuste financiero del sector público *Estabilización basada en el tipo de cambio (1978-82)	*Severas fallas	*Crisis Bancaria generalizada	*Elevadas tasas de interés reales. *Tipo de cambio rezagado.
Uruguay	1974-82	*Liberalización de las tasas de interés y del crédito. *Apertura temprana de la cuenta de capital.	*Desajuste en la Bal. Com *Estabilización basada en el tipo de cambio (1979-82).	*Severas fallas	*Crisis Financiera de la Banca	*Elevadas tasas de interés reales. *Tipo de cambio rezagado.
Colombia	1979-82	*Límites sectoriales al crédito *Manejo cauteloso de la deuda externa.	*Relativamente estables	*Severas fallas	*Crisis Financiera de la Banca	*Estructura fragmentada de las tasas de interés.
Costa Rica	1983-87	*Liberalización gradual de las tasas de interés y del crédito.	*Estabilización y ajuste de la Balanza de Pagos	*Importantes mejoras en la regulación y sup prudenciales.	*Crisis Financiera de las Soc. Fin. no reguladas.	*Elevadas tasas de interés reales en el sector financ. no regulado.
Bolivia	1985-90	*Liberalización de las tasas de interés y del crédito.	*Estabilización y ajuste estructural después de elevados déficits fiscales e hiperinflación.	*Severas fallas	*Insolvencias Bancarias aisladas	*Declinación de tasas de interés reales muy elevadas.
Perú	1990-92	*Liberalización de las tasas de interés y del crédito.	*Estabilización y ajuste estructural después de elevados déficits fiscales e hiperinflación.	*Defectos en las normas de provisiones de capital	*Problemas de solvencia de la Banca	*Lenta declinación de tasas de interés reales elevadas.
Venezuela	1989-94	*Liberalización de las tasas de interés y del crédito	*Estabilización y ajuste en presencia del déficit del sector público.	*Severas fallas	*Crisis financiera de la Banca.	*Elevadas tasas de interés reales.

FUENTE: HELD, Günter. "¿Liberalización o desarrollo financiero?", en *Revista de la CEPAL*, No. 54, diciembre de 1994, p. 34.

insostenible del argumento que señala que el simple cambio de propiedad de los bancos, aseguraría una mayor eficiencia.

Ahora bien, este sería sólo el comienzo de un problema mayor, el de la insolvencia o quiebra técnica posterior de la banca mexicana, que tendría un efecto cascada sobre las Empresas altamente endeudadas y las familias. En efecto, el aumento de la cartera vencida obligó a los bancos a aumentar los coeficientes de reservas crediticias, producto del incremento de la cartera irrecuperable (ver supervisión de la banca en México, en el capítulo primero) y de incrementar sus niveles de capitalización (razón: activos en riesgo/capital neto). Este último punto lo podían resolver los bancos de dos formas: 1) disminuyendo sus activos en riesgo, lo cual indujo un proceso de desintermediación o restricción crediticia, a fin de no incrementar más sus créditos con problemas o 2) por la parte del capital, la solución aparentemente sencilla, es la de incrementarlo; el problema está en la forma y fuente de donde se consiguen los recursos; esto podría hacerse en primer lugar de los accionistas, los cuales ya habían hecho aportaciones significativas para sostener el 8% exigido con anterioridad a 1994, con lo que no contaban con recursos adicionales y menos cuando sus propias empresas productivas o comerciales enfrentaban fuertes compromisos financieros. Las otras fuentes implicaban inversión externa a los bancos, que podía provenir del Estado y de Inversionistas externos. Las implicaciones de ellas son obvias, la intervención del Estado implicaba según las diversas modalidades, la socialización de las pérdidas bancarias, producto como ya vimos de la usura de los neobanqueros y una posterior reestatización de la banca, al convertirse nuevamente el Estado en accionista de las instituciones. La segunda opción significó abrirles de par en par las puertas de los bancos nacionales a las Subsidiarias o Filiales de IF extranjeros que tenían limitado su acceso al mercado nacional por la protección que el TLCAN otorgó a los bancos nacionales, pero que ahora con la falta de capital les ofrecía en bandeja las instituciones nacionales que acabarían algunas de ellas fusionadas por estos IF extranjeros.

Por tanto, esta necesidad de los bancos de incrementar sus niveles de reservas crediticias y coeficiente de capitalización, se tradujo en una presión mayor sobre sus niveles de rentabilidad, de tal modo que la relación beneficios netos-ingresos totales pasó de 7.1% en 1993 a 2.7% en 1994 y a 1.9% en marzo de 1995.

Una vez que se produjo la devaluación, la situación de los bancos empeoró debido: a) el aumento del coeficiente de cartera vencida como resultado de la recesión y del incremento de las tasas de interés; b) el aumento del servicio de la deuda externa de los bancos (equivalente a 20,000 mdd en Cedes) y c) la acumulación de pérdidas cambiarias, aunque esto no fue de la magnitud de las sufridas en 1982-83, por la reglamentación de Banxico que obliga a las instituciones a mantener una posición equilibrada en divisas.

### 5.3.1. PROGRAMAS DE RESCATE BANCARIO

El Gobierno Zedillista disponía teóricamente de tres opciones para enfrentar la crisis bancaria. La primera consistía en tolerar la quiebra de los bancos insolventes, limitándose a proteger los recursos de los depositantes (ahorros); esto enfrentaba el problema de no activar con ello un riesgo sistémico que indujera pánico en los ahorradores, máxime cuando en nuestro país la experiencia histórica demuestra que el Estado interviene como prestamista de última instancia para salvar a las instituciones, lo que nos da cuenta de que tan bondadoso es el mercado y de la disposición real del Estado de proteger sólo a ciertos sectores de los males de dicho sistema. Una segunda y tercera opción implicaba el "Rescate de los Bancos" utilizando fondos públicos; pero, mientras por un lado se restringen o anulan los derechos de los accionistas, por otro se preservan. En el caso de que se preserven, se puede hablar de un subsidio del Estado a los banqueros, que no es otra cosa que una "socialización" de las pérdidas por la usura bancaria.

La vía por la cual optó el Gobierno de Zedillo fue la de rescatar a los bancos preservando el derecho de los accionistas bancarios como grupo. Para lograrlo se llevó a cabo un amplio Programa de Rescate de los bancos, utilizando dos tipos de Fondos: uno destinado a elevar los niveles de capitalización bancaria por encima del 8% como mínimo exigido, a través del llamado Programa Temporal de Capitalización (PROCAPTE) y el segundo, fue diseñado para resolver problemas de insolvencia absorbiendo cartera vencida, por medio del ya existente Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA).

El PROCAPTE podría considerarse una especie de rescate preventivo, orientado a bancos en principio sanos, pero que tenían limitaciones "temporales" financieras para elevar autónomamente su capitalización al porcentaje requerido por la autoridad monetaria. El segundo Fondo, atendía a los bancos que bordeaban la quiebra y estaban, por tanto, en peligro de no pagar a los depositantes. En este caso el Banxico (Banco Central) compraba la cartera vencida y pagaba con un bono especial que generaba rendimientos a favor del banco, que además, retenía la administración de la cartera de préstamos.

Cuando comenzó el rescate bancario, a partir de abril de 1995, se planteaba que cuatro bancos que representaban 55% de los depósitos, tenían suficiente solidez como para enfrentar la crisis sin apoyo público. Se trataba de Banamex, Bancomer, Promex y Banorte. A su vez, otras seis instituciones, Serfin, Inverlat, Bitel, Confia, del Centro y Oriente estaban en condiciones de entrar al PROCAPTE, lo que significaba que eran consideradas instituciones solventes con un valor neto positivo y no constituían un riesgo para el PROCAPTE. De esta manera, del total de 18 bancos reprivatizados, se consideraba que los 8 restantes

estaban en peligro de quiebra y por ende eran candidatos naturales al FOBAPROA.

Para evitar que los problemas de insolvencia rebasaran este marco, se estableció un mecanismo complementario de restructuración de adeudos por aproximadamente 163, 000 millones de nuevos pesos, el equivalente al 23% de la cartera total de préstamos de la banca comercial. El Programa funcionaría a partir de las llamadas Unidades de Inversión (UDI's).

Este primer plan de rescate estaba pobremente concebido y diseñado, ya que subestimaba el impacto de la crisis en el conjunto de los bancos. Pero la mayor parte del programa en sus distintas modalidades, radicaba en que no preveía mecanismos para evitar el crecimiento posterior de los niveles de cartera vencida, sabiendo de antemano que las tasas de interés continuarían en aumento, junto con el entorno económico marcadamente recesivo. Además de ello, se priorizó el rescate bancario y no a las empresas endeudadas directamente.

Las serias limitaciones del diseño del primer programa de rescate financiero de la banca, determinaron que éste fuera ampliamente rebasado en los hechos, lo cual exigió su replanteamiento. El cual incluyó un Programa de ayuda a los Deudores de la Banca (ADE) y otro (en el colmo de la socialización de pérdidas y privatización de ganancias) de rescate de (los inversionistas) las Autopistas Concesionadas. Así, el compromiso financiero del Estado para rescatar a los bancos se elevó considerablemente; ya que tan sólo el costo de los dos programas originales (PROCAPTE, FOBAPROA) alcanzó el 2.3% del PIB de 1995, cifra que supera en mucho la cantidad pagada originalmente por la venta de los bancos en 1991 y 1992. Y en conjunto

El balance final del costo de los Programas de Rescate Bancario, lo ubica en 1995 según cifras "oficiales" en cerca del 4.0% y en 8.0% a agosto de 1996, mientras que otras estimaciones lo estiman en cerca del 10.09% para el cierre de 1995 y entre 12 y 13% del PIB para 1996 y 1997 (Ver Cuadros Nos. 2, 3, 4, 5 y 6).

**CUADRO No. 2:  
COSTO DE LOS PROGRAMAS DE RESCATE FINANCIERO  
DE LA BANCA COMERCIAL EN MEXICO %**

<b>PROGRAMA</b>	<b>COSTO TOTAL (M\$)</b>	<b>COMO % DEL PIB 1986</b>
<b>UDI's</b>	17,000	1.0
<b>ADE</b>	13,400	0.8
<b>FOBAPROA</b>	32,000	1.9
<b>PROCAPTE</b>	7,400	0.4
<b>AUTOPISTAS CONCESIONADAS</b>	14,100	0.8
<b>TOTAL</b>	<b>83,900</b>	<b>4.9</b>

**FUENTE:** Criterios Generales de Política Económica para 1986.

**NOTA:** % Sin considerar los apoyos del Banco Mundial, BID y los pagos anticipados en el marco del ADE.

**CUADRO No. 3:**  
**COSTO DE LOS PROGRAMAS DE RESCATE FINANCIERO DE LA BANCA COMERCIAL EN MEXICO**  
**CONSIDERANDO LOS APOYOS DEL BANCO MUNDIAL, BID Y LOS PAGOS ANTICIPADOS EN EL MARCO DEL ADE.**  
**(ESCENARIOS)**

PROGRAMA	ESCENARIO OFICIAL		AL CIERRE DE ENERO 1996		ESCENARIO DE MACROECONOMIA		ESCENARIO DE JP MORGAN	
	COSTO TOTAL	COMO %	COSTO TOTAL	COMO %	COSTO TOTAL	COMO %	COSTO TOTAL	COMO %
	(MP)	DEL PIB	(MP)	DEL PIB	(MP)	DEL PIB	(MP)	DEL PIB
	1995	1995	1995	1995	1995	1995	1995	1995
UDF <sup>a</sup>	17,000	1.0	21,700	1.33	24,000	1.47	21,700	1.33
ADE	13,400	0.8	15,000	0.92	17,000	1.04	13,400	0.82
FOBAPROA	32,000	1.9	32,000	1.96	45,000	2.76	70,000	4.30
PROCAPTE	7,400	0.4	9,600	0.59	32,474	1.99	45,200	2.77
AUTOPISTAS CONCESIONADAS	14,100	0.8	14,100	0.87	14,100	0.87	14,100	0.87
<b>TOTAL</b>	<b>83,900</b>	<b>4.9</b>	<b>92,400</b>	<b>5.67</b>	<b>132,574</b>	<b>8.14</b>	<b>164,400</b>	<b>10.09</b>

**NOTAS:**

- 1) En los datos al cierre de enero de 1996 se consideran los recursos del Banco Mundial, el BID y pagos anticipados del ADE; pero también se toman en cuenta las últimas compras de cartera (Fobaproa) de Banamex, Banco Obrero, Banco Mexicano y Banorte.
- 2) En el escenario de la revista "Macroeconomía" se contabiliza la compra de Bancamer, Inverlat y Banpaís por 15,600; 1074 y 6,000 millones de pesos (mp) respectivamente, más la compra, en una segunda ronda, para Serfin por 8,000 mp. Además, se suman 3 mmp adicionales por la intervención en Banco del Sureste y compra de cartera a Banca Contifa.
- 3) En el escenario de JP Morgan se incluye, en el rubro de Fobaproa, 20 mmp como provisión por cartera "mala".

**FUENTE:**

- \*/ Criterios Generales de Política Económica para 1996;
- \*\*/ Informe Trimestral de Finanzas Públicas del 4to. trimestre de 1995;
- \*/ Fernández Pérez, Piedad y Sandoval Carriles, Rafael. "Rescate Bancario", en *Revista Macroeconomía*. Año 3, No. 32, mzo. 15 de 1986, p.34.

Cuadro No. 4:  
**COSTO FISCAL DEL RESCATE BANCARIO**  
 ( Miles de Millones de Pesos )

	ESTIMACIONES OFICIALES		SABOR BROTHERS
	Dic. 1995	Ago. 1996	
Programa Udis Inicial	21.7	21.9	23.0
Programa Hipotecas Udi	n.c.	27.2	39.0
ADE	13.4	13.4	13.4
Bancos intervenidos (FOBAPROA)	34.2	48.4	63.4
Esquema de Capitalización	7.4	23.5	45.1
Programa Carretero	14.1	14.1	14.1
Programa Apoyo Fiscal (Proafi)	n.c.	2.0	2.0
Programa Micro y Peq. Empresa	n.c.	14.8	15.0
Programa Agrícola y Pesquero	n.c.	15.0	15.0
<b>COSTO TOTAL</b>	<b>90.8</b>	<b>180.3</b>	<b>230.0</b>
<b>% DEL PIB (*)</b>	<b>4.0</b>	<b>8.0</b>	<b>10.2</b>

\*/ PIB estimado para 1996 por el Banco de México de dos billones 260 mil millones de pesos.

FUENTE: El Financiero, martes 10 de sep. 1996, p. 7.

**CUADRO No. 5:  
VENTA DE CARTERA BANCARIA AL FOBAPROA**

<b>BANCO</b>	<b>MONTO COMPRADO POR FOBAPROA ( en millones de pesos)</b>
Mercantil Probursa	4,700
Serfin	4,340
Promex	3,030
Atlántico	3,700
Bancrecer/Banoro	5,020
Bitai	4,380
Banamex	15,026
Mexicano	6,930
Obrero	706
Banorte	1,600
Bancomer	15,600
Inverlat	1,074
Banpais	6,000
<b>TOTAL</b>	<b>72,106</b>

**FUENTE: CNBV**

Cuadro No. 6:

**CARTERA VENCIDA (PRELIMINAR)**  
 (Saldos en miles de millones de pesos a marzo de 1996)

	Total Consolidado	Incluyendo Venta de Cartera	En Fideicomisos Udles.
Total del Sistema	106.6	51.7	54.9
Sin Intervendidos y en Situación Especial	50.2	94.0	0.5

**CARTERA VENCIDA POR TIPO DE CREDITO**

	CARTERA		Índice de Morosidad
	Total	Vencida	
Sistema Total	826.5	106.6	12.9
Comercial	513.4	84.8	16.5
Consumo	30.4	10.0	25.7
Vivienda	174.2	11.8	6.8
Crédito al Gob.	99.6	0.0	0.0
Sistema sin Intervendidos y en situación especial	681.3	50.2	7.4
Comercial	398.2	32.4	8.1
Consumo	28.8	7.6	26.9
Vivienda	166.8	10.0	6.0
Crédito al Gob.	97.5	0.0	0.0

Fuente: CNBV citado por El Financiero, 3 junio 1996, p. 4.

# CONCLUSIONES

## CONCLUSIONES

Hoy día podemos caracterizar al SFM por ser mixto en su propiedad y orientación de los servicios financieros; podemos señalar que los IF tienen una orientación de carácter "universal" en la prestación de los mismos; que se cuenta con una regulación y supervisión prudencial muy avanzada en el papel. Aspectos que sintetizan la orientación de la Reforma Financiera en México, pero que no han resuelto el problema de estimular la creación de ahorro interno y su asignación eficiente; por lo que no se han cumplido los objetivos por ella planteada de tener un SFM moderno y eficiente.

Por tanto, cabe señalar que una exitosa reforma financiera tiene que ser vista como un paquete de medidas que no comienza ni termina con la simple liberación de las tasas de interés (como señala la teoría de la Liberalización Financiera tradicional), sino que en primer lugar, debe implementarse en un entorno macroeconómico ajustado y en segundo lugar, al interior del propio SF, deben generarse entre otras las siguientes condiciones: i) un marco regulador que estimule las prácticas de competencia dentro de las sanas prácticas financieras y no que las inhiba (como fue el caso de la asignación de los bancos privatizados), en aras de la supuesta obtención de economías de escala, que no hacen más que propiciar la concentración de los recursos en unos cuantos IF y beneficiarios, lo que esta muy lejos de lograr una eficiente asignación de los mismos; ii) medidas para respaldar la creación de nuevos instrumentos financieros y aún de nuevos IF, los cuales surjan por la maduración de los mercados y no por decreto y que conformen una competencia real y no que se coludan, repartiendo segmentos de mercado; iii) redefinir el papel de los bancos de desarrollo y en este sentido asumir la existencia de imperfecciones en los mercados y finalmente, iv) mejorar las políticas de Regulación y Supervisión Prudenciales que aseguren sanas prácticas financieras y terminen con la discrecionalidad en su aplicación y esto debe hacerse efectivo y no sólo quedarse en el papel.

Por otra parte, al hacer un breve examen de los acontecimientos que desembocaron en las crisis de 1982, 1987 y 1994 en términos de mercados financieros, se puede concluir que ni las prácticas llamadas por el discurso neoliberal de "**Represión Financiera**", ni las implementadas para destrabar los controles cuantitativos y cualitativos impuestos por éstas; es decir, las de Liberalización o **Reforma Financiera** han resuelto el problema de un "sano y eficiente" financiamiento del modelo económico en turno. Por tanto, se ha llegado a la conclusión por una parte, que los controles cuantitativos de crédito estuvieron muy ligados al proceso en el que ocurrían simultáneamente fuga de capitales privados y endeudamiento privado en los meses anteriores a las devaluaciones. Los bancos se velan obligados a racionalar el crédito sin la intermediación gubernamental (por que mucha gente retiraba su dinero para colocarlo en el

exterior ) en un ambiente de dolarización y las empresas tenían que endeudarse en el exterior para poder seguir operando. Y por la otra, que las medidas de **Liberalización Financiera** promovidas desde finales de los años 80's. condujeron a la Fragilidad del SFM y de la banca comercial en particular y provocaron las mismas situaciones de sobreendeudamiento interno y externo, así como prácticas alejadas de la competencia que distorsionaron las tasas de interés internas y se guiaron por una lógica de rentismo y especulación parásitarias que no incrementaron los niveles de ahorro interno de la economía, ni su eficiente asignación (sino que propiciaron, junto con el tipo de ajuste instrumentado, que se promoviera el uso de ahorro externo); objetivos que pretendía (al menos en el discurso) la Reforma Financiera, pero que en los hechos para el caso mexicano, así como para las experiencias liberalizantes que le antecedieron a principios de los años 70's en el Cono Sur, desembocaron en problemas de Crisis Financiera y quiebra del sistema bancario, que irónicamente devolvieron al Estado un papel de suma importancia para evitar la crisis generalizada de sus sistemas de pagos.

En conclusión, podemos señalar que tanto a principios de la década de los ochenta, en un entorno de SF "reprimido" y de manera similar a principios de los 90's, en uno de SF "liberalizado" fue evidente que el sistema financiero ha contribuido a generar un ambiente de inestabilidad financiera y que los IF se habían debilitado debido tanto al incumplimiento de las regulaciones financieras, producto de prácticas financieras sumamente rentistas y riesgosas, como a las condiciones macroeconómicas de inestabilidad, lo cual no ha cumplido con los objetivos que se planteó dicha reforma.

# BIBLIOGRAFIA GENERAL:

## BIBLIOGRAFIA GENERAL

**CAPITULO 1: (TEMATICA)****CONTEXTO MUNDIAL**

**Alvarez Béjar, Alejandro.** *"México ante los Bloques Económicos de los Países Desarrollados"*. Ponencia presentada en el Seminario "México y el Mundo ante el 3er. Milenio", IIEc-UNAM, 27-30 de marzo de 1997.

**Dabat, Alejandro y Rivera Ríos, Miguel A.** *"Las Transformaciones de la Economía Mundial"*, en: Investigación Económica, Vol. LIII, No. 206, octubre-diciembre de 1993, pp. 123-147.

**Guillón Romo, Arturo.** *"Bloques Regionales y Globalización de la Economía"*, en: Comercio Exterior, Vol. 44, No. 5, mayo 1994, pp. 379-386.

**Souza Braga, José Carlos de.** *"El Financiamiento de la Riqueza"*, en: Investigación Económica, Vol. LIII, No. 206, octubre-diciembre de 1993, pp. 51-91.

**AMERICA LATINA**

**Ferrer, Aldo.** *"Desarrollo y Subdesarrollo en un Mundo Global: Los Problemas de la América Latina"*, en: El Trimestre Económico, Vol. LXIII, No. 252, octubre-diciembre de 1996, pp. 1367-1374.

**Guillón Romo, Héctor.** *"El Neoliberalismo en América Latina"*, en: Investigación Económica (FE-UNAM), Vol. LIV, No. 209, julio-sept. 1994, pp. 107-144.

**Larrain, Christian y Rivas Gonzalo.** *"Problemas y Opciones del Desarrollo Latinoamericano: Análisis Crítico y Criterios para una Propuesta Alternativa"*, en: Investigación Económica(FE-UNAM), Vol. L, No. 195, enero-marzo de 1991, pp. 207-263.

**Rivera de la Rosa, Jesús.** *"América Latina en la Economía Mundial durante 1993: Aspectos Centrales de una Nueva Forma de Inserción"*, en: Investigación Económica, Vol. LIV, No. 209, julio-sept. 1994, pp. 144-172.

**Tavares, Ma. Concepción.** *"Las Políticas de Ajuste en Chile, Argentina, México y Brasil: Los Límites de la Resistencia"*, en: Investigación Económica, Vol. LIII, No. 206, octubre-diciembre de 1993, pp. 9-50.

### PARADIGMAS TEORICOS

**Altvater**, Elmar. "*Política económica y crisis*", en: (Completar ficha).

**Arias**, Raúl (et. al.). "*El Monetarismo como Ideología*", CIDE, Economía de América Latina, No. 6, 1981, pp. 159-176.

**De la Torre**, Rodolfo. "*Más allá de la crítica al neoliberalismo*", en: Economía Informa (FE-UNAM), No. 248, junio de 1996, pp. 42-46.

**George**, Susan. "*De cómo el pensamiento deviene único*", en: Le Monde diplomatique, agosto de 1996, pp. 16-17. Traducido del francés por Raúl Ornelas, IIEc-UNAM.

**Linck**, Thierry. "*Neoliberalismo: ilusiones de fin de siglo*", en: Economía Informa (FE-UNAM), No. 256, abril de 1997, pp. 47-51.

**Mántey** de Anguiano, Guadalupe. "*Lecciones de Economía Monetaria*". México: UACYP-CCH-UNAM, 1994, lección 13, pp. 211-229.

**Saldívar**, Américo. "*El modelo económico de la transición*", en: Ensayos (DEP-FE/UNAM), Vol. IX, No. 18, 1993, pp. 7-12.

**Santana**, Ruddy. "*Entrevista a Eric Hobsbawm sobre el Estado y el Neoliberalismo*", en: Economía Informa (FE-UNAM), No. 256, abril de 1997, pp. 41-46.

**Sunkel**, Osvaldo y Zuleta, Gustavo. "*Neoestructuralismo versus Neoliberalismo en los años noventa*", en: Revista de la CEPAL, No. 42, diciembre de 1990, pp. 35-53.

**Vergopoulos**, Kostas. "*Crítica y Elogio de las Teorías de Desarrollo*", en: Revista Argumentos, No. 3, UAM-X, 1988, pp.

**Villarreal**, Rene. "*El Monetarismo Friedmaniano: La Escuela de Chicago y el Neoliberalismo*", en: Villarreal, Rene. "La Contrarrevolución Monetarista: Teoría, Política Económica e Ideología del Neoliberalismo". México: F.C.E., 1986, 545 p.

### CONSENSO DE WASHINGTON

**Di Marco**, Luis Eugenio. "*Estabilización y Crecimiento con Equidad Social Y Rostro Humano*", en: El Trimestre Económico, Vol. LXIV, No. 253, enero-marzo 1997, pp. 105-125.

**Gullén Romo, Héctor.** "El Consenso de Washington en México", en: Investigación Económica, No. 207, enero-marzo de 1994, pp. 29-44.

**Kahler, Miles.** "Instituciones financieras internacionales y políticas de ajuste", en: Joan M. Nelson (Coord.), "Coaliciones Frágiles: La Política del Ajuste Económico". México: CEMLA, 1991, pp. 179-203.

**Lichtenstejn, Samuel y Baer, Mónica.** "Políticas Globales en el Capitalismo: el Banco Mundial". México: Ensayos del CIDE (Col. Economía, No. 4), marzo de 1982, pp. 158 pp.

**Quintana, Enrique y Rodiles, Janine.** "La Influencia de los Organismos Financieros Multilaterales en el Diseño de la Política Económica". (Completar Ficha).

**Williamson, John.** "El Cambio en las Políticas Económicas de América Latina". México: Ediciones Gemika, 1991, 132 pp.

#### **ECONOMIA MEXICANA**

**Gullén Romo, Héctor.** "Orígenes de la Crisis en México. Inflación y endeudamiento externo (1940-1982)". México: Ediciones Era (Colección Problemas de México), 1984, 140 pp.

**Gullén Romo, Héctor.** "El Sexenio de Crecimiento Cero. Contra los defensores de las finanzas sanas (1982-1988)". México: Ediciones Era (Colección Problemas de México), 1990, 222 pp.

#### **AJUSTE O ESTABILIZACION MACROECONOMICA**

**Alvarez, Béjar, Alejandro y Mendoza Pichardo, Gabriel.** "México 1988-1991: ¿un ajuste económico exitoso?". México: FE-UNAM, 1991, 72 pp.

**Araucho, Aldo.** "Economía Monetaria" (cap. 10: Programa Monetario de Estabilización). México, CEMLA, 1972, pp. 261-284.

**Blanchi, Andrés, Devlin, Robert y Ramos, Joseph.** "El Proceso de Ajuste en la América Latina, 1981-1986", en: El Trimestre Económico. (completar ficha), pp. 855-911.

**Bienen, Henry y Waterbury, John.** "La Economía Política de la Privatización en los Países en Desarrollo", en: Investigación Económica (FE-UNAM), Vol. L, No. 197, julio-septiembre 1991, pp. 377-412.

**Calvo, Guillermo y Mendoza, Enrique.** "La crisis de la balanza de pagos de México: crónica de una muerte anunciada", en: Investigación Económica (FE-UNAM), Vol. LVII, No. 219, enero-marzo 1997, pp. 13-51.

**Casar, José I. Y Ros, Jaime.** "El Costo de la Política Económica. Algunas consecuencias de largo plazo del proceso de ajuste en México, 1983-1986", en: Tello, Carlos (Coord.). "México: Informe sobre la crisis (1982-1986)". México: CIIH-UNAM, 1989, pp. 350-369.

**CEPAL.** "Tres Ensayos sobre Inflación y Políticas de Estabilización", en: Estudios e Informes de la CEPAL, no. 64, 1986, pp. 29-44 y 56-89.

**Dornbusch, Rudigier.** "México: Estabilización, Deuda y Crecimiento", en: El Trimestre Económico, Vol. LXIII, No. 250, abril-junio de 1996, pp. 921-982.

**Drazen, Allan y Helpman, Elhanan.** "La Estabilización con Control del Tipo de Cambio", en: Investigación Económica (FE-UNAM), Vol. L, No. 197, julio-septiembre 1991, pp. 141-165.

**Ffrench-Davis, Ricardo.** "Políticas Macroeconómicas para el Crecimiento", en: Revista de la Cepal, No. 60, diciembre 1996, pp. 21-37.

**Rivera Ríos, Miguel Angel.** "México: inflación y reestructuración económica", en: Ensayo, (DEP-FE/UNAM), Vol. IX, No. 18, 1993, pp. 31-40.

**Sánchez Daza, Alfredo.** "Alcance y límites de la Estrategia de Estabilización en México. (Una Revisión del Enfoque Adoptado y de sus Resultados)", en: Análisis Económico (UAM-A), Vol. X, No. 21, julio-diciembre de 1992, pp. 61-87.

**Tavares, Ma. Concepción.** "Las Políticas de Ajuste en Chile, Argentina, México y Brasil: Los Límites de la Resistencia", en: Investigación Económica, Vol. LIII, No. 206, octubre-diciembre de 1993, pp. 9-50.

**Tello Carlos.** "Relaciones Económicas con el Exterior", en: Tello, Carlos (Coord.). "México: Informe sobre la crisis (1982-1986)". México: CIIH-UNAM, 1989, pp. 315-349.

### **CAMBIO ESTRUCTURAL**

**Arellano, Rogelio.** "Las Reformas Estructurales de Chile, México y Colombia", en: Monetaria, CEMLA, Vol. XVI, No. 3, julio-septiembre de 1993.

**Ayala Espino, José.** "Economía Pública. Diccionario Moderno". México: FE/UNAM, p. 21.

**Huerta, Arturo G.** "Los cambios estructurales de la política salinista: su inviabilidad de alcanzar un crecimiento sostenido", en: Problemas del Desarrollo (IIEc-UNAM), Vol. XXIV, No. 92, enero-marzo de 1993, pp. 15-23.

**INEGI.** Resumen una Visión de la Modernización de México en Cifras. México: F.C.E., 1994, pp. 218-319.

**Sunkel, Osvaldo y Zuleta, Gustavo.** "Neoestructuralismo versus Neoliberalismo en los años noventa", en: Revista de la CEPAL, No. 42, diciembre de 1990, pp. 35-53.

### **REFORMA FINANCIERA**

**Antezano I., Carolina.** Liberalización Financiera y Desarrollo Económico: Consideraciones Generales"; en: ALIDE. Liberalización Financiera y Banca de Desarrollo, México: Nafin (Biblioteca Nafin, No. 8), 2a. Ed., 1994, pp. 17-55.

**Asociación Mexicana de Bancos (AMB).** La Banca Mexicana en Transición, Retos y Perspectivas. México: AMB, 1990, 98 pp.

**Aspe Armella, Pedro.** El Camino Mexicano de la Transformación Económica. México: F.C.E., 1993, pp. 62-94.

**Aspe Armella, Pedro.** "La Reforma Financiera de México", en: Comercio Exterior, Vol. 44, No. 12, diciembre de 1994, pp. 1044-1048.

**Banco de México.** The Mexican Economy. México: Banxico, 1992, 1993, 1994, 1995.

**Garrido, Celso y Peñaloza Webb, Tomás.** Ahorro y Sistema Financiero Mexicano (Diagnóstico de la problemática actual). México: Grijalbo-UAM-A, 1996, 235 pp.

**Guerrero Flores, Vicente.** Política de Ajuste y Reestructuración Financiera. El papel de la banca Nacionalizada en el Cambio Estructural en México. 1982-1989. Tesis de Licenciatura, FE-UNAM, 1994, 123 pp.

**Günther Held Y.** Desarrollo del Sector Financiero, Liberalización y Complementación Financiera"; en: ALIDE. Liberalización Financiera y Banca de Desarrollo, México: Nafin (Biblioteca Nafin, No. 8), 2a. Ed., 1994, pp. 80.

**Gutiérrez Pérez, Antonio.** Liberalización Financiera y Estabilización Macroeconómica en México: Desafíos y Perspectivas"; en: Investigación Económica (FE-UNAM), Vol. LIV, No. 209, julio-sept. 1994, pp. 77-106.

**Lizano, Eduardo.** "La Reforma Financiera en América Latina" (Caps. 2 y 3). México: CEMLA, 1993, pp. 33-88.

**Lustig, Nora.** "México, Hacia la Reconstrucción de una Economía", México: F.C.E., 1994, pp. 139-140.

**Ortiz Martínez, Guillermo.** "La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria", México: F.C.E. (Colección: Una Visión de la Modernización de México), 1994, pp. 36-39.

**Ruiz Durán, Clemente.** "Moneda y Crédito", en: Tello, Carlos (Coord.). "México: Informe sobre la crisis (1982-1986)", México: CIIH-UNAM, 1989, pp. 247-314.

## **CAPITULO 2:**

**Anexo** al Quinto Informe de Gobierno de Carlos Salinas, 1993, pp. 46-55.

**Aspe Armella, Pedro.** "La Competitividad en el Sector Financiero", en: Capital (mercados financieros), Año VI, No. 64, abril de 1993, pp. 32-36.

**Borja Martínez, Francisco.** "El Nuevo Sistema Financiero Mexicano", México: F.C.E. (Colección Popular # 449), 1991, en especial páginas 22-37.

**Comisión Nacional de Valores.** Circular No. 10-118, del 20 de abril de 1989.

**De la Fuente Rodríguez, Jesús** (Coord.). "Comisión Nacional Bancaria", México: NAFIN-F.C.E., 1993, p.71

**Diario Oficial de la Federación (DOF)**, varios números.

**El Financiero**, días 3, 8, 11 y 24 de abril de 1995.

**El Mercado de Valores**, No. 11, junio 1 de 1993, pp. 4-9 y 10, 11.

**Held, Günter.** "¿Liberalización o desarrollo financiero?", en: Revista de la CEPAL, No. 54, diciembre de 1994, p.29.

**Itzcheck, Swary y Barry, Topf.** "La Desregulación Financiera Global (la banca comercial en la encrucijada)", México: F.C.E., 1993.

**Kelley W., Edward.** "Supervisión y salvamento de instituciones financieras: la experiencia de Estados Unidos", en: Boletín (Revista bimestral del CEMLA), Vol. XXXVIII, No. 1, enero-febrero 1992, pp. 33-40.

- Ley de Instituciones de Crédito** publicada en el DOF, varios números.
- Ley de la CNBV**, publicada en el DOF el viernes 28 de abril de 1995.
- Ley del Mercado de Valores** publicada en el DOF, varios números.
- Ley Federal de Instituciones de Fianzas** publicada en el DOF, varios números.
- Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros** publicada en el DOF, varios números.
- Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito** publicada en el DOF, varios números.
- Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras** publicada en el DOF, varios números.
- Macedo Cintra, Marcos A.** *"Represión Financiera y Patrón de Financiamiento Latinoamericano"*, en Revista de la CEPAL, No. 53, agosto de 1994, p. 31-47.
- Mancera Aguayo, Miguel.** *"Objetivos de la Autonomía del Banco de México"*, en: El Mercado de Valores, No. 4, abril de 1994, pp. 8-10.
- Mancera, Aguayo.** *"Reformas de los Sistemas Financieros: Desregulación y Supervisión en la Experiencia (Completar)"*.
- Marshall Rivera, Enrique.** *"El Banco Central como regulador y supervisor del sistema financiero"*, en: Boletín (Revista bimestral del CEMLA), Vol. XXXVIII, No. 1, enero-febrero 1992, pp. 41-45.
- McKinnon, Ronald I.** *"Dinero y capital en el desarrollo económico"*, México: CEMLA, 1974.
- Morales Castañeda, Raúl.** *"Naturaleza y alcance de las políticas monetaria y crediticia en México antes de la Reforma Financiera de 1988-1991"*, en: Análisis Económico (revista semestral de la UAM-A), Vol. X, No. 21, jul-dic 1992, pp 23-41.
- NAFIN.** *"La Economía Mexicana en Cifras"*, 1995, p. 219.
- Núñez Estrada, Héctor R.** *"Mercado de Dinero y Capitales"*, México: Editorial Pac, 1992, p. 106.
- Ortiz Martínez, Guillermo.** *"La reforma financiera y la desincorporación bancaria"*, México: F.C.E. (Colección Una Visión de la Modernización de México), 1994, 363 pp.

**Ortiz Martínez, Guillermo.** "Reunión de Organismos Supervisores Bancarios de América Latina" (Ponencia presentada en la XI Asamblea de Organismos Supervisores Bancarios de América Latina y el Caribe, CD. de México, agosto de 1994), publicada en: El Mercado de Valores, No. 10, octubre de 1994, pp. 5-6.

**Podrasky, Larry.** "Seguro de depósitos y supervisión bancaria", en: Boletín (Revista bimestral del CEMLA), Vol. XXXVI, No. 4, julio-agosto 1990, pp. 215-219.

**Rubio Jiménez, Mariano.** "Reflexiones en torno de la Regulación y Supervisión Bancarias", en: Boletín (revista bimestral del CEMLA), Vol. XXXVI, No. 6, Nov-Dic 1990, p. 302-309.

**Shaw, Edward S.** "Financial Deeping in Economic Development", Nueva York, Oxford University Press. 1973

**Suárez Dávila, Francisco.** "El Sistema Financiero Mexicano Frente al Reto Internacional", en: El Mercado de Valores No. 24, 15 de diciembre de 1990, p.18.

### **CAPITULO 3:**

**Akyüz, Yilmaz.** "Liberalización Financiera: Cuestiones Esenciales", en: Boletín del CEMLA. Vol. XXXIX, No. 5, sep-oct de 1993, pp. 219-243.

**Asociación Mexicana de Bancos.** "Evolución del Sistema Bancario", en: El Mercado de Valores. No. 22, noviembre 15 de 1991, pp. 16-23.

**CEMLA.** "La Supervisión del Sistema Financiero bancario", en: El Financiero. 11 de marzo de 1993, p. 32-A:

**Chent, John F.** "El Sector Financiero en el TLC: Dos Más Uno Igual a Reestructuración", en:

**Derroche, James L. E** **Isaiah A. Litvak.** "Los Bancos Canadienses, el ALC y el TLC: estrategias de competencia y cooperación", en: Comercio Exterior, Vol. 44, No. 1, enero de 1994, pp. 28-71.

**Díaz José A.** "La Banca Internacional y e Mercado Mexicano", en: Ejecutivos de Finanzas, Octubre de 1995, pp. 48-50.

**García, Samuel.** "Las Grandes Corrientes de Capital y las Lecciones de la Crisis Financiera Mexicana". Ponencia para el Seminario Internacional "Mercado de Valores: Desarrollo Económico. Integración y Crisis", Ciudad Universitaria, 1995.

**Gavito, Javier** y Servio Sánchez e Ignacio Trigueros. "Los Servicios Financieros y el Acuerdo de Libre Comercio: Bancos y Casas de Bolsa" en: "México y el Tratado Trilateral de Libre Comercio (impacto sectorial)". México: McGraw-Hill, 1992, pp. 213-246.

**Glórón, Alicia** (et. al.). "Integración Financiera y TLC. Retos y Perspectivas". México: Siglo XXI/IIEC-UNAM, 1995, 447 pp.

**Gutiérrez Pérez, Antonio**. "El sistema bancario estadounidense en los ochenta: tendencias y desafíos", en: Comercio Exterior, Vol. 40, No. 4, abril de 1990, pp. 348-359.

**Gutiérrez Pérez, Antonio** y Celso Garrido (Coords.). "Transiciones Financieras y TLC. Canadá, México y EEUU". México: Ariel Economía, 1994, 354 pp.

**Hopenhayn, Benjamín**. "Movimientos de Capital y Financiamiento Externo", en: Revista de la CEPAL, No. 55, abril de 1995, pp. 79-91.

**Lichtenzstejn, Samuel**. "En Vísperas de una Reestructuración del Sistema Financiero Internacional. Sus Efectos sobre América Latina". En: Fernando Carmona de la Peña (Coord.). "América Latina: Crisis y Globalización" (Tomo I). México: IIEC-UNAM, 1993, pp. 101-111.

**Marino, Roberto**. "Entradas de Capital en los Países en Desarrollo", en: Boletín del CEMLA, Vol. XXXIX, No. 6, nov-dic 1993, pp. 282-286.

**Martínez Atilano, Guillermo** y Regina Leal Güemez. "Servicios Financieros en el TLC", en: "La Industria y las Finanzas en el México Actual". Serie de Investigación No. 14, UAM-I, 1995, pp. 17-39.

**Mateo, Fernando De** y Françoise Carner. "Las Negociaciones en torno de los Servicios en la Ronda Uruguay", en: Comercio Exterior, noviembre de 1994, pp. 962-977.

**McCabe, James F.** "Difícil que la Banca Extranjera Desplace a Instituciones Locales", en: Ejecutivos de Finanzas, Octubre de 1995, pp. 52-55.

**Ortiz Martínez, Guillermo**. "Evolución del Sistema Financiero Mexicano", en: Ejecutivos de Finanzas, Año XXIII, No. 12, diciembre de 1994, pp. 50-62.

**Ortiz Martínez, Guillermo**. "La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria". México: F.C.E. (Colección: Una Visión de la Modernización de México), 1994, pp. 167-186.

**Ortiz Martínez, Guillermo.** "Los Servicios Financieros ante el Tratado de Libre Comercio", en: El Mercado de Valores, Año LII, No. 22, noviembre 15 de 1992, pp. i-iv.

**Peñaloza Webb, Tomás.** "México ante la liberalización de los servicios financieros", en: Investigación Económica, No. 20, enero-marzo de 1991, pp. 431-454.

**Ramírez López, Berenice.** "Las Implicaciones del Ahorro y el Financiamiento Externo en la Dinámica del Crecimiento Económico de México".  Ponencia para el "XII Seminario de Economía Mexicana", IIEc-UNAM, 1995.

**SHCP.** "Constitución y Operación de Filiales de Instituciones Financieras del Exterior", en: El Mercado de Valores, No. 11, noviembre de 1994, pp. 37-38.

**SHCP.** "Establecimiento en México de Filiales de Instituciones Financieras del Exterior", en: El Mercado de Valores, No. 9, septiembre de 1994, pp. 34-36.

**SHCP.** "Reglas Para el Establecimiento de Filiales de Instituciones Financieras del Exterior", en: El Mercado de Valores, No. 6, junio de 1994, pp. 37-46.

**Suárez Dávila, Francisco.** "Retos y Oportunidades para la Banca Mexicana en el Acuerdo de Libre Comercio", en: El Mercado de Valores, No. 17, septiembre 1 de 1991, pp. i-iv.

**Titelman, Daniel y Andreas Uthoff.** "Afluencia de Capitales Externos y Políticas Macroeconómicas", en: Revista de la CEPAL, agosto de 1994, pp. 13-29.

#### **CAPITULO 4:**

**Aguilar M. Alonso (et. al.).** "Nacionalización de la Banca: La Crisis y los Monopolios". México: Nuestro Tiempo, 232 pp.

Año Nivel, Año 7, No. 84, agosto de 1995, p. 50.

Anexo al Quinto Informe de Gobierno de Carlos Salinas de 1993. p. 47

**Arellano Cadena, Rogelio y Gutiérrez Díaz, Marcos.** "Análisis de Eficiencia de la Banca Mexicana, 1980-1990", en: Monetaría (revista trimestral del CEMLA), Vol. XVII, No. 1, enero-marzo de 1994, pp. 61-99.

**Arriola Wong, Carlos.** "Los Empresarios y el Estado, 1970-1982". México: Porrúa/UNAM, 1988.

**Asociación Mexicana de Bancos.** *"La banca mexicana en transición. Retos y Perspectivas"*, en: Comercio Exterior, Vol. 41, No. 2, febrero (Suplemento), 1991.

**Aspe Armella, Pedro.** *"El Camino Mexicano de la Transformación Económica"*, México: F.C.E., 1993, pp. 64-94.

**Banco Mexicano Somex.** *"La Banca Mexicana en Perspectiva Internacional: Indicadores Comparativos"*, en: Comercio Exterior (revista mensual del Bancomext), Vol. XL, No. 4, abril de 1990, pp. 326-337.

**Basave Kunhardt, Jorge.** *"Recursos Empresariales y Circuitos Financieros"*, en: Comercio Exterior, Vol. 44, No. 12, diciembre de 1994, pp. 1102-1107.

**Borja Martínez, Francisco;** *"El Nuevo Sistema Financiero Mexicano"*, México: F.C.E., 1991, p. 19.

**Cabal Andrade, Roberto y Elizondo Flores, Alan.** *"Concentración y Competencia Bancaria en México: un enfoque empírico"*, en: Monetaria (revista trimestral del CEMLA), Vol. XVIII, No. 1, enero-marzo de 1995, pp. 43-64.

**Camacho Morales, José.** *"Apuntes para la Historia Financiera de México, 1959-1963"*, México: Edic. Tlacopan, 2 Vols.

**Casasús, Joaquín D.** *"Las instituciones de crédito. Biblioteca Mexicana de Clásicos Financieros"*, México: M.A. Porrúa, 1991, 411 pp.

**CNB.** *"Comisión Nacional Bancaria"*, México: NAFIN-F.C.E., 1993, 244 pp.

**CNBV;** *"Boletín Estadístico de Banca Múltiple"*, varios números.

**Colmenares, David.** *"La Nacionalización de la Banca"*, México: Terra Nova, 263 pp.

**El Financiero**, varios números.

**El Mercado de Valores**, No. 11, junio 1 de 1992, pp. 22-23

**El Mercado de Valores**, Año LIV, No. 3, marzo de 1994, pp. 58 y 59.

**El Mercado de Valores**, No. 9, septiembre de 1994, pp. 34-36.

**El Mercado de Valores**, No. 11, noviembre de 1994, pp. 39-44.

**El Universal**, 16 de mayo de 1994, p. 1.

**Espinoza, Ma. De Jesús.** *"El Sistema Financiero: un Año de Cambios"*; en: La Jornada, 5 de octubre de 1992.

Expansión, mayo 24 de 1995, p.42.

**Farías García, Pedro.** *"Contabilidad Bancaria"*. México: Ediciones Farías, 1994, 385pp.

**Garrido, Celso.** *"La Evolución del Actor Empresarial Mexicano en los 80's."*; en: Proyecto Org. Empresariales en México, Cuadernos No. 4, FCPyS/UNAM.

**Girón González, Alicia.** *"Banca de Desarrollo: ¿estrategia del desarrollo económico?"*; en: Momento Económico (revista bimestral del IIEC-UNAM), No. 80, julio-agosto 1995, pp. 5-8.

**González Méndez, Héctor.** *"Desregulación Financiera en México"*; en: Monetaria (revista trimestral del CEMLA), Vol. XVI, No. 2, abril-junio de 1993, pp. 177-220.

**Guillén Romo, Arturo.** *"El Sistema Financiero y la Recuperación de la Economía Mexicana"*; en: Comercio Exterior, Vol. 44, No. 12, diciembre de 1994, pp. 1075-1082.

**Gutiérrez Pérez, Antonio y Perotini, Ignacio.** *"Liberalización Financiera y Estabilización Macroeconómica en México: Desafíos y Perspectivas"*; en: Investigación Económica (FE-UNAM), No. 209, jul-sept. 1994, pp. 77-106.

**Huerta Moreno, Guadalupe;** *"La Concentración en el SFM: El Papel de los Grupos Financieros"*; en: Análisis Económico (UAM-A), Vol. XI, No. 23, jul-dic 1993, p. 35.

**INEGI.** *"Censos Económicos 1994"* (Resultados Oportunos), p. 372.

Informe Anual del Banco de México de 1994, p.272.

**Jacobs, Eduardo.** *"La Evolución reciente de los Grupos de Capital Privado Nacional"* en: Economía Mexicana, CIDE, No. 3, 1981.

**Lagunita Iñarritu, Alfredo.** *"Historia de la banca y moneda en México"*. México: Jus, 1981, 232 pp.

**Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito**, Diario Oficial de la Federación 27 de diciembre de 1991.

**Lizano, Eduardo;** *"La reforma financiera en América Latina"*. México: CEMLA, 1993.

**Martínez de la Fuente, Luis.** "El sector asegurador mexicano y sus expectativas futuras", en *Elecutivos de Finanzas*, Octubre de 1992, pp. 84-93.

**Maxwell J., Fry:** "*Dinero, interés y banca en el desarrollo económico*". México: CEMLA, 1990.

**Moore, O. Ernest.** "*Evolución de las Instituciones Financieras en México*". México: CEMLA, 413 pp.

**Núñez Estrada, Héctor.** "*Análisis de Metodologías para la medición de la Eficiencia Bancaria*", en: *Análisis Económico* (UAM-A), Vol. XI, No. 23, julio-diciembre de 1993, pp. 85-118.

**Núñez Estrada, Héctor.** "*Reforma del SFM en el periodo 1982-1992. De la Nacionalización Bancaria a la Formación de grupos financieros*". en: *Análisis Económico* (UAM-A), Vol. X, No. 21, jul-dic 1992, pp. 57.

**Ortiz Martínez, Guillermo.** "*La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria*". México: F.C.E. (Colección: Una Visión de la Modernización de México), 1994, 363 pp.

**Peñaloza Webb, Miguel.** "*La Conformación de una Nueva Banca*". México: McGraw-Hill, 1995. 185 pp.

**Pérez López, Enrique.** "*Expropiación Bancaria en México y Desarrollo Estabilizador*". México: Diana, 146 pp.

**Pérez Murillo, José D.** "*Qué es un banco?*". México: 1986, 211 pp.

**Pérez Santiago, Fernando V.** "*Síntesis de la Estructura Bancaria y del Crédito*". México: Trillas, 254 pp.

*Periódico Reforma*, 15 de enero de 1993.

**Puga, Cristina, (et. al.).** "*Los Grupos Mexicanos. Ayer y Hoy*". México: Ed. El Caballito, 1992.

*¿Quién es Quién?* Directorio del S.F.M., Edición 1993, varias páginas.

**Quijano, José Manuel.** "*La Banca: pasado y presente (Problemas Financieros Mexicanos)*". México: CIDE, 383 pp.

**Quintana López, Enrique.** "*La Crisis Financiera y el Mercado de Valores*". en: (falta completar ficha)

**Quintana, Enrique.** "La Privatización de la Banca y su Perspectiva en el TLC", en: Economía Informa (FE-UNAM), No. 192, marzo de 1991, pp. 7-9.

**S. Cordero y R. Sentin.** "Concentración, Grupos Monopólicos y Capital Financiero del Sec. Privado en México", en: **Labastida, Jaime (comp.)**, "Grupos Económicos y Org. Empresariales en México". México: Alianza Ed. Mexicana/UNAM, 1988.

**Seljas Román, Germán.** "Políticas y Estrategias de la banca Múltiple". México: El Colegio de México, 1991, 470 pp.

**Staford, John D.** "El dinero, la banca y la actividad económica".

**Tello, Carlos.** "La Nacionalización de la Banca en México". México: Siglo XXI, 222 pp.

**Villegas H. Eduardo y Ortega O. Rosa M.** "El Nuevo Sistema Financiero Mexicano", México: Editorial Pac, 1991, pp. 126 y 127.

**Werner, Martin.** "La banca de desarrollo, 1988-1994: balance y perspectivas", en: Comercio Exterior. Vol. 44, No. 12, diciembre de 1994, pp. 1054-1057.

## **CAPÍTULO 5:**

**Alvarez Béjar, Alejandro.** "México: 1995: entre los desequilibrios macroeconómicos y la crisis política", en: Investigación Económica, abril-junio de 1995.

**Cárdenas, Santiago.** "La Crisis Financiera en México superada: FMI". Economía Nacional, junio de 1995.

**Cypher, James M.** "México: ¿fragilidad financiera o crisis estructural?", en: Problemas del Desarrollo, Vol. 27, No. 107, octubre-diciembre de 1996, pp. 203-216.

**García, Samuel.** "Corrientes de Capital y lecciones de la crisis financiera mexicana", en: Comercio Exterior, diciembre de 1995.

**Guillén Romo, Héctor.** "Los Mercados Financieros y el Derrumbe del Neoliberalismo Mexicano", en: Investigación Económica, Vol. LVI, No. 215, enero-marzo de 1996, pp. 271-298.

**Huerta, Arturo.** *"La crisis del neoliberalismo mexicano"*, en: Problemas del Desarrollo, abril-junio de 1995.

**Huerta, Arturo.** *"Recesión, vulnerabilidad financiera y alternativas"*, en: Investigación Económica, Vol. LVI, No. 215, enero-marzo de 1996, pp. 299-318..

**Lechuga Montenegro, Jesús.** *"Coyuntura y estructura en la financiarización de la economía mexicana"*, en: Análisis Económico (UAM-A), Vol. XII, No. 26. Enero-junio de 1995, pp. 3-23.

**Lustig, Nora.** *"México y la crisis del peso: lo previsible y la sorpresa"*, en: Comercio Exterior, mayo de 1995.

**Mansell Carstens, Catherine.** *"Servicios financieros, desarrollo económico y reforma en México"*, en: Comercio Exterior, enero de 1995.

**OCDE.** *"Estudios Económicos de la OCDE, México, 1995"*, en: El Trimestre Económico, Vol. LXII, No. 248, octubre-diciembre de 1995, pp. 555-616.

**Rivera Ríos, Miguel Ángel.** *"La nueva crisis de la economía mexicana, 1994-1995"*, en: Investigación Económica, Vol. LVI, No. 216, abril-junio de 1996, pp. 51-84-101.

**Solis, Leopoldo.** *"Crisis Económico-Financiera, 1994-1995"*. México: F.C.E., 1996, 199 pp.

**Stephany Griffith-Jones.** *"La crisis del peso mexicano"*, en: Revista de la CEPAL, No. 60, diciembre de 1996, pp. 151-170.