

125
2ej.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO

FACULTAD DE ECONOMIA

EVOLUCION DE LOS GRUPOS FINANCIEROS EN
MEXICO Y SU MARCO REGULATORIO: 1974 - 1996.

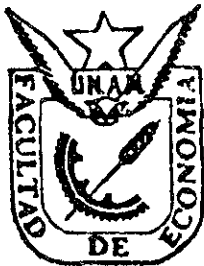
T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:

LICENCIADO EN ECONOMIA

P R E S E N T A

ANGEL ^{Antonio} PALOMINO HASBACH



MEXICO, D. F.

1998

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

250335



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

A Celia, mi compañera y fuente inagotable de inspiración.

*A mis hijos: Miguel Angel, la determinación;
Leonardo, la inteligencia; Diana, la dulzura.*

A mis padres.

EVOLUCION DE LOS GRUPOS FINANCIEROS EN MÉXICO Y SU MARCO REGULATORIO: 1974 - 1996.

INDICE

	Página
INTRODUCCION	1
CAPÍTULO I: DESARROLLO DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO: 1974-1996	
1. Surgimiento de la Banca Múltiple y de las Casas de Bolsa	4
2. La Nacionalización de la Banca	7
3. El Proceso hacia una Mayor Liberalización Financiera	13
4. La Privatización de la Banca y el Surgimiento de los Actuales Grupos Financieros	18
5. La Autonomía del Banco Central	23
6. La Apertura del Mercado Financiero y Aliento a la Competitividad	24
7. Modernización del Sistema de Pagos	27
8. La Crisis de 1994 - 1995	30
9. El Nuevo Sistema de Pensiones en México	38
CAPITULO II: EVOLUCION DE LOS ACTUALES GRUPOS FINANCIEROS.	
1. El Proceso Natural de la Globalización Financiera y la Innovación en la Prestación de Servicios.	43
2. La Evolución en México de los Actuales Grupos Financieros	45
3. Ventajas y Desventajas en la Operación de los Grupos Financieros	49
4. La Banca Universal	51

CAPITULO III: AVANCES Y RETOS DE LA REGULACION

1. Retos	54
2. Adecuación de los Organismos Supervisores	56
3. Criterios Contables	59
4. Capitalización	63
5. Medidas para Prevenir Conflictos de Interés	64
6. Modificaciones al Actual Sistema de Protección	65
7. Divulgación y Calidad de la Información	68
8. Autorregulación	69

CAPITULO IV: PERSPECTIVAS 71

BIBLIOGRAFIA 77

CAPÍTULO I: DESARROLLO DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO: 1974-1996.

I. SURGIMIENTO DE LA BANCA MÚLTIPLE Y DE LAS CASAS DE BOLSA

En el período 1974-1981, surge y se desarrolla un marcado interés por modernizar al sector bancario al ritmo de las circunstancias económicas. El sector estaba impregnado de una fuerte carga de disposiciones que hacía poco eficiente el control monetario y alejaba a las instituciones financieras privadas de una rentabilidad obtenida realmente del mercado.

La ley General de Instituciones de Crédito y Organismos Auxiliares, expedida en mayo de 1941, la cual con numerosas modificaciones estuvo en vigor hasta finales de 1984, tipificaba las siguientes actividades bancarias para cuyo ejercicio se requería de concesión del Gobierno Federal, y que competía otorgar discrecionalmente a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP): Banca de Depósito, Sociedades Financieras, Banca de Crédito Hipotecario, Banca de Capitalización, Operaciones de Depósito de Ahorro y Operaciones Fiduciarias.

El sistema de regulación y supervisión de la banca estaba constituido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en cuanto a los aspectos normativos estructurales, el Banco de México en los operativos, cambiarios y de encaje legal y la Comisión Nacional Bancaria en lo que concierne a la inspección y vigilancia del sistema y la normatividad contable.

Las instituciones de crédito estaban sujetas a un régimen de banca especializada, con lo que la gama de operaciones, tanto activas como pasivas, que dichas instituciones podían llevar a cabo eran limitadas, ya que se sujetaban a la propia naturaleza jurídica del intermediario. En ese momento el sistema bancario estaba constituido por más de 200 instituciones especializadas.

Paulatinamente, al margen de la regulación vigente y siguiendo la tendencia de las fuerzas del mercado, los bancos de depósito de mayor tamaño fueron

incorporando como afiliados en el ámbito de sus operaciones y servicios a otro tipo de instituciones, dando lugar así al surgimiento de grupos financieros informales, que estuvieron integrados generalmente por un banco de depósito líder, una sociedad financiera y un banco hipotecario. En algunos casos, los grupos importantes contaban también con instituciones de seguros y de fianzas y aún con otro tipo de sociedades. La gran aceptación de estos grupos por el público en general, el reconocimiento de las autoridades de que brindaban mayor estabilidad y eficiencia al sistema y la necesidad de regularlos adecuadamente, ocasionó que en 1970 fueran reconocidos en las modificaciones y adiciones que se hicieron a la Ley, a través de disposiciones que constituyeron un antecedente inmediato de la llamada banca múltiple, figura que surgió y se desarrolló de 1974 a 1978 con el estímulo de las autoridades financieras y que dio lugar a las fusiones de las diversas entidades financieras componentes de un grupo, para consolidar en una sola las diversas actividades que se llevaban a cabo en varias.

La creación de la banca múltiple tuvo como objetivo la estandarización del marco regulatorio y la oferta de nuevos productos financieros que satisficiera de mejor forma las necesidades de los inversionistas, de la base productiva y de la sociedad en general, además de permitir a los intermediarios desarrollar economías de escala.

En forma paralela a la reestructuración del sistema bancario, las autoridades financieras otorgaron especial atención a propiciar el fortalecimiento, modernización y adaptabilidad de otros intermediarios, de manera fundamental los que intervienen en el mercado de valores, ya que con una banca con mayor rango de operaciones, el mercado de valores podría sufrir un retroceso. El equilibrado desarrollo de los diversos sectores de la intermediación financiera fue considerado como una condición de complementariedad necesaria para posibilitar el sano desenvolvimiento de cada uno de ellos.

La Nueva Ley del Mercado de Valores aprobada a fines de 1974 y que entró en vigor a principios de 1975, vino a darle un marco jurídico moderno a la intermediación con valores. Con la entrada en vigor de esta Ley se creó la base a partir de la cual se desarrollaría su infraestructura institucional, pues antes de su expedición no existía la figura jurídica de las casas de bolsa, por

lo que la intermediación la llevaban a cabo personas físicas que prácticamente no estaban sujetas a ninguna regulación formal; del mismo modo las obligaciones por parte de las emisoras eran poco precisas, lo que generaba incertidumbre en el mercado.

Una vez que quedó conformado el marco legal que regularía a los intermediarios, se tomaron varias medidas adicionales, tendientes a mejorar el ámbito en que estos actúan y a incrementar la gama de títulos gubernamentales, lo que facilitaría el desarrollo del mercado de valores. En 1977 Nacional Financiera creó los “Petrobonos”, como un instrumento de cobertura cambiaria que adicionalmente permitió al ahorrador obtener parte de los beneficios derivados de los precios del petróleo. Posteriormente, en 1978 se inició la emisión de los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) que con el tiempo se constituyeron en el instrumento más importante al que recurrió el Gobierno Federal para financiar su déficit presupuestal; con su creación se estableció por primera vez en México la fórmula de administración de valores a través de un depósito descentralizado, lo que otorgó una completa seguridad fiscal a los títulos, sustituyendo su manejo físico por registros y procedimientos electrónicos. Este manejo constituyó un gran avance en la operación del mercado de valores, que propició, una vez que se dieron las condiciones adecuadas, un rápido desarrollo del mercado de dinero en México.

En abril de 1978 se modificó la Ley del Mercado de Valores, adicionándole un capítulo que constituyó la Ley Orgánica del Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).

Es muy importante destacar que la participación bancaria fue decisiva en el desarrollo de este mercado durante la década. Desde 1976, con objeto de romper el estancamiento de la oferta de valores atribuible a una demanda insuficiente, se estableció una fórmula mediante la cual la banca transfería recursos crediticios a las casas de bolsa. Estos recursos se utilizaban para financiar, por una parte, las carteras de valores propiedad de esas instituciones, necesarias para dar liquidez al mercado, y por otra, los créditos de margen que conceden a su clientela, los cuales podían contribuir al aumento regulado de la demanda por valores.

Durante este período las autoridades financieras promovieron la integración de los bancos múltiples en tamaños más eficientes con el propósito de darles mayor fortaleza, buscando contrarrestar la vulnerabilidad y falta de desarrollo que a veces afectaba a las de menor tamaño. Con ello, las instituciones que no formaban parte de grupos financieros, y por lo tanto operaban individualmente y en forma aislada, fueron vinculándose mediante *negociaciones entre sus accionistas relevantes, dando así lugar al surgimiento de nuevos bancos múltiples*. Sin embargo, para 1981 el proceso de fusiones voluntarias estaba prácticamente estancado, por lo que las autoridades decidieron tomar un papel más activo; de esta forma, el Banco de México otorgó crédito en condiciones favorables para el apoyo de las fusiones. A finales de 1982, la banca se había concentrado en 62 instituciones de las 243 existentes en 1975, de las cuales 35 eran bancos múltiples.

Por lo que respecta a las recién creadas casas de bolsa, las reformas legales introducidas a lo largo del período, en conjunción con la continua labor de promoción y estímulo por parte de las autoridades, contribuyeron al desarrollo de su mercado y a fomentar su eficiencia y adaptabilidad. A finales de 1981 existían 32 casas de bolsa con más de 120 oficinas en 31 ciudades de la República.

2. LA NACIONALIZACIÓN DE LA BANCA

Durante 1982, el país cayó en una de sus más profundas crisis económicas y financieras después de un período de gran expansión económica ocurrido entre 1978 y 1981, modificándose la trayectoria del crecimiento económico en un plazo muy corto.

El 1º de septiembre de 1982 y ante la gravedad de la situación económica y financiera, el Ejecutivo Federal dispuso la nacionalización de la banca, la cual se encontraba en una situación difícil no sólo debido a la severa crisis económica, sino en muchos casos a una deficiente gestión administrativa y a una excesiva concentración de créditos relacionados. En estas *circunstancias, la decisión política de nacionalizarla vino a ser un alivio para algunas administraciones y accionistas que cedieron al Estado empresas con graves problemas*.

En ese momento la banca privada estaba compuesta por 35 bancos múltiples y 27 instituciones especializadas, algunas de las cuales estaban en proceso de liquidación o de fusión. Dos de los bancos múltiples no fueron nacionalizados, pues el Gobierno Federal ya tenía su control accionario (Banco Internacional y Banco Mexicano Somex), y tampoco lo fueron el Banco Obrero y la sucursal en México del Citibank de Nueva York que operaban como bancos comerciales. Quedaron también fuera de la nacionalización las organizaciones auxiliares de crédito, las sociedades de valores, llamadas en México casas de bolsa y, por supuesto, los bancos de desarrollo que siempre han estado bajo el control del Gobierno Federal.

El nuevo marco legal para adaptar el status de los bancos comerciales a la administración gubernamental se inició en el mismo año de la nacionalización (1982), con la modificación del artículo 28 Constitucional que adicionó las actividades de banca y crédito a las reservadas en forma exclusiva al Estado. En diciembre de 1982, se expidió la primera Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito -prevista en la disposición constitucional-, en la que se establecieron los lineamientos básicos que regularían el funcionamiento de la banca nacionalizada, pero manteniéndose vigente todavía la antigua Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares. En agosto de 1983 la Ley transforma a los bancos en sociedades nacionales de crédito, pero manteniendo en esencia la diferencia entre la banca nacionalizada y la antigua banca de desarrollo.

Si bien la preocupación de que la banca nacionalizada se pudiera burocratizar, aparece por primera vez en el discurso de toma de posesión del Presidente De la Madrid, en donde menciona que “propiciaremos nuevas e imaginativas fórmulas para evitar su burocratización”, en esta ley se plasmó el propósito de que la propiedad de los bancos, y por lo tanto de sus utilidades, no fuesen exclusivos del Estado. Para lograrlo, se establecieron las bases para la participación minoritaria y diversificada de la sociedad mexicana en el patrimonio y la administración de las sociedades nacionales de crédito.

La nueva ley bancaria atenuó los efectos iniciales de la nacionalización al permitir la participación de los particulares en el capital de las instituciones hasta en un 34%, pero sin que individualmente pudieran exceder del 1% del capital pagado. Se mantuvieron en general los esquemas administrativos y

forma de operación de la banca, así como los sistemas de regulación y supervisión.

A partir de la nacionalización, las autoridades financieras aplicaron una política que consistió en disminuir el número de instituciones y promover el fortalecimiento y expansión de las subsistentes. De hecho y de acuerdo a lo ya señalado, políticas similares ya se habían utilizado a finales de la década de los setentas, cuando la banca mexicana estaba sujeta a un régimen de banca especializada, con la finalidad de incentivar su integración en bancos múltiples. En ese momento, con los bancos en poder del gobierno, fue posible instrumentar un calendario de fusiones para los bancos múltiples, dirigido inicialmente hacia aquéllos, que, por la limitación de sus recursos o por deficiencias y debilidades estructurales, eran más vulnerables y tenían menos posibilidades de competir exitosamente dentro del nuevo sistema. Para finales de 1988, este proceso de concentración había reducido el sistema bancario a 19 instituciones.

Una consecuencia muy importante de la nacionalización de la banca, fue la decisión del Gobierno de segregar de las instituciones de crédito los llamados “activos no bancarios”, compuestos básicamente por las inversiones patrimoniales en empresas filiales distintas o complementarias de las de servicio. Entre las inversiones segregadas estuvieron las efectuadas en acciones de las casas de bolsa, compañías de seguros y otros intermediarios financieros no bancarios.

La principal justificación de esta decisión fue que se consideró conveniente que el capital privado se encauzara a los intermediarios financieros no bancarios, con la finalidad de fomentar el equilibrio entre ambos tipos de intermediarios, impidiendo de esta manera que el Estado ejerciera un monopolio sobre todo el sector financiero.

Por ello, se estableció que en el capital de casas de bolsa, de instituciones de seguros y de fianzas, no pudieran participar bancos ni otros intermediarios financieros no bancarios. Los bancos, por razones técnicas de complementariedad, podían invertir en el capital de los almacenes generales de depósito, las empresas de factoraje, las arrendadoras financieras y las sociedades de inversión.

Con las reformas, la estructura operativa del sistema financiero se modificó; ahora los principales intermediarios del sistema -bancos y casas de bolsa- funcionarían en forma separada, truncando la tendencia observada hacia la reducción en la segmentación y especialización de las actividades de los distintos intermediarios

Durante el período 1982-1988, el sistema financiero mexicano operó dentro de un contexto de inflación creciente, estancamiento económico, devaluación de la moneda nacional, ausencia de crédito externo, fuerte canalización de recursos al Gobierno y restricción crediticia al sector privado (ver cuadro 1), lo que desencadenó un proceso de desintermediación bancaria.

CUADRO 1
INDICADORES ECONÓMICOS Y FINANCIEROS

AÑO	DEVALUACIÓN DEL PESO 2	VARIACIÓN REAL DEL PIB 1	VARIACIÓN REAL DE LA DEUDA EXTERNA 3	VARIACIÓN REAL DEL FINANCIAMIENTO DE LA BANCA COMERCIAL POR SECTOR		PARTICIPACIÓN DEL FINANCIAMIENTO DE LA BANCA COMERCIAL EN EL SISTEMA BANCARIO CONSOLIDADO 4 (%)	
				SECTOR PÚBLICO	SECTOR PRIVADO		
1982	98 87	257 90	(0 62)	76 40	17 03	(27 24)	31 94
1983	80 77	76 35	(4 20)	22 55	(10 47)	(27 80)	34 22
1984	59 17	33 84	3 61	(8 66)	(17 53)	2 50	38 20
1985	63 74	86 79	2 59	3 37	57 63	(3 84)	40 11
1986	105 75	150 68	(3 74)	23 71	72 66	3 34	42 09
1987	159 17	120 20	1 86	(14 03)	14 19	25 48	46 12
1988	51 66	63 20	1 24	7 92	(54 40)	(29 45)	45 14
1989	19 70	Deslizamiento de un peso diario	3 34	(4 75)	(22 06)	30 35	53 27
1990	29 93	14 40	4 46	(19 77)	0 96	44 97	63 10
1991	18 79	Deslizamiento de 40 cts diarios	3 62	(26 29)	(1 21)	23 94	73 98
1992	11 94	Deslizamiento de 20 cts diarios	2 80	(15 47)	(60 26)	24 70	75 44
1993	8 01	Ajuste de 4 diezmilésimas de nuevo peso	0 59	(14 31)	(56 57)	11 06	78 99
1994	7 05	26 49	3 52	22 09	52 21	30 03	74 64
1995	51 97	94 86	(6 94)	(19 68)	(23 15)	(16 36)	70 85

1/ La inflación se calculó con base en las variaciones anuales del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC)

2/ Cálculo sobre el tipo de cambio promedio

3/ Deuda del Sector Público Consolidada con Banco de México (Saldos promedio expresados en pesos)

4/ El sistema bancario consolidado incluye Banco de México, Banca de Desarrollo y Banca Comercial

FUENTE: Informe Anual e Indicadores Económicos de Banco de México. Varios Años

En este periodo, la banca quedó sujeta a un estricto y complicado régimen de encaje legal (depósitos e inversiones obligatorias) que el Banco de México modificaba de acuerdo con las necesidades de financiamiento del sector público, con el fin de que dicho financiamiento se realizara con el menor impacto monetario. Por su parte, el crecimiento de la captación bancaria en términos reales fue negativo, debido en buena medida a los límites impuestos

al aumento de las tasas de interés pasivas. Las tasas de interés pagadas por los instrumentos tradicionales de la banca (certificados de depósito, pagarés y cuentas de ahorro), fueron también negativas en términos reales (ver cuadro 2).

CUADRO 2
EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE MERCADO
-Porcentajes-

Año	INFLACION 1/		CPP Promedio Anual	CETES A 28 DÍAS Promedio Anual	TASAS REALES 2/		COMO PROPORCION DEL PIB		TASAS REALES DE CRECIMIENTO 3/	
	Variación Promedio Anual (%)	Variación Anual (%)			CPP	CETES	CARRERA DE CREDITO	CAPTA- CION BANCARIA	CARRERA DE CREDITO	CAPTA- CION BANCARIA
1981	27.92	28.70	28.58	-	0.52	-	-	-	-	-
1982	58.93	98.87	40.40	45.31	-11.66	-8.57	16.23	25.15	-3.60	-29.68
1983	101.86	80.77	56.65	56.59	-22.40	-22.43	17.35	22.84	8.47	-7.86
1984	64.45	59.17	51.10	48.59	-8.12	-9.64	18.08	23.49	7.91	6.51
1985	57.70	63.74	56.07	60.18	-1.03	1.57	19.68	21.34	6.96	-10.76
1986	86.20	105.75	80.88	86.74	-2.86	0.29	25.05	25.68	3.36	-2.27
1987	131.83	159.17	94.64	95.97	-16.04	-15.47	29.28	25.98	-1.56	-4.71
1988	114.16	51.66	67.84	69.15	-21.72	-21.02	15.06	17.16	-23.40	-12.05
1989	20.01	19.70	44.80	45.05	20.49	20.86	18.32	19.89	32.14	25.84
1990	26.65	29.93	37.07	34.81	8.23	6.44	21.43	23.04	21.75	20.62
1991	22.70	18.79	22.56	19.29	-0.11	-2.76	25.71	29.38	27.30	35.27
1992	15.51	11.94	18.78	14.35	2.83	-1.00	30.85	29.73	26.32	6.54
1993	9.75	8.01	19.66	14.99	8.03	4.77	35.11	32.01	16.60	10.28
1994	6.97	7.05	15.50	14.10	7.97	6.67	38.91	33.42	14.95	8.33
1995	35.00	51.97	45.12	48.48	7.50	9.99	38.23	31.61	-18.44	-21.51

1/ Con base en el Índice Nacional de Precios al Consumidor

2/ Obtenidas con la variación de la inflación en promedio del año

3/ Obtenidas con la variación anual de la inflación

Fuente: Elaborado con datos de los Indicadores Económicos de Banco de México y Boletín Estadístico de la Banca Múltiple de la CNBV. Varios Años

El proceso de desintermediación bancaria ya señalado, contribuyó de manera muy importante al desarrollo de otros intermediarios como las arrendadoras, las empresas de factoraje y las casas de bolsa, así como al surgimiento de otros mercados de intermediación extrabursátiles. Principalmente, las casas de bolsa se convirtieron en un importante contrapeso competitivo para la banca, no sólo por la mayor flexibilidad de los instrumentos que ofrecían, sino también debido a que la restricción del crédito bancario incrementó fuertemente el volumen de los recursos que manejaban; la realización de operaciones de reporto, les permitió, actuando como reportadas o reportadoras, utilizar esta operación como un instrumento de captación y de financiamiento en el que los valores quedaban como garantía. A través de los reportos^{1/}, que fueron ofrecidos en grandes volúmenes al público en

^{1/} Operación de compra-venta de títulos de deuda, en la que simultáneamente se pacta su recompra a un plazo determinado y se garantiza un rendimiento

general, y de sus sociedades de inversión que ofrecían liquidez y rentabilidad, las casas de bolsa pudieron absorber una buena parte del mercado tradicional de la banca, sin sujetarse a una regulación en materia de capitalización como la aplicada a ésta, lo que dio un gran dinamismo a los recursos manejados por dichos intermediarios.

Ante esta situación, la reacción de la banca fue crear nuevos productos atractivos al mercado que le permitieran, por un lado, evadir las restricciones impuestas por la regulación y, por otro, competir en mejores condiciones con el resto de los intermediarios, principalmente con las casas de bolsa. Así surgió, por ejemplo, la denominada Cuenta Maestra, que a través de un fideicomiso hacía posible invertir los recursos captados en un fondo de inversión, el cual, combinado con una chequera y una tarjeta para la disposición a la vista de su inversión, permitió ofrecer al depositante un rendimiento de mercado con recursos de alta liquidez. La banca también participó activamente en el mercado de deuda a través de la mesa de dinero, lo que motivó que la captación a través de este mecanismo tuviera un crecimiento muy dinámico de 1985 a 1989.

No obstante los esfuerzos de la banca por detener el deterioro de su participación, la severa contracción que sufrió la captación en 1988 puso en serio peligro su estabilidad, por lo que las autoridades financieras eliminaron las restricciones a que estaba sujeta la emisión de aceptaciones bancarias, para que la banca pudiera captar recursos en condiciones de mercado.

Las aceptaciones bancarias son letras de cambio giradas a corto plazo por empresas y aceptadas por una institución bancaria a su propia orden. De esta forma, el banco es el que finalmente garantiza el pago del crédito. La autorización para emitir estas aceptaciones, dotaba por primera vez a los bancos de un instrumento de captación de recursos a plazo y tasa de interés libres, que no quedaba sujeto al depósito obligatorio establecido por el régimen de encaje legal, sino a la obligación de mantener un coeficiente de liquidez, en valores gubernamentales, por el 30% de su monto. Su mercado creció rápidamente debido a que, por sus características, pudieron utilizarse como un medio de captación directa.

Del mismo modo, la banca se incorporó de lleno al mercado de los reportos, que gracias a la participación de las casas de bolsa había logrado ya un rápido desarrollo. Esta operación fue ampliamente realizada por los bancos, debido a su flexibilidad para ser empleada ya fuese como un medio para satisfacer necesidades de fondeo o para utilizar excedentes de liquidez.

A pesar de que la nacionalización de la banca separó la intermediación bancaria de la intermediación con valores, las restricciones a que se vio sujeta la banca impidieron que la separación funcionara efectivamente en la práctica. En efecto, debido a estas restricciones, la banca se vio obligada a incursionar en actividades que se habían considerado propias de los intermediarios de valores.

Durante el período de referencia, es innegable que, aun cuando no fue un objetivo en sí mismo, se logró la consolidación de los intermediarios no bancarios, que ante las restricciones impuestas a la banca pudieron competir por una penetración más importante en el mercado financiero. Esto se reflejó en el crecimiento real del mercado de valores y la gran dinámica que registró en todo el período, consecuencia de un entorno regulatorio más favorable que el que regía para la banca cuyo mercado tuvo un crecimiento mucho más lento (**ver cuadro 3**).

3. EL PROCESO HACIA UNA MAYOR LIBERALIZACIÓN FINANCIERA

A partir de 1988, el sistema financiero mexicano habría de ser objeto de profundas transformaciones con la finalidad de lograr los siguientes objetivos:

- Incrementar la eficiencia operativa y la autonomía de gestión de la banca, con la finalidad de dotar a ésta del grado de flexibilidad necesaria para hacer frente a un entorno financiero más competitivo.
- Garantizar el sano y eficaz funcionamiento del sistema financiero en su conjunto, para lo cual debían examinarse las disposiciones que regulan a los diversos intermediarios.

- Reforzar las funciones de inspección y vigilancia que las autoridades ejercen sobre los intermediarios financieros y de los bursátiles en particular, con el objeto de evitar prácticas nocivas que lesionen los intereses del público inversionista.

CUADRO 3

MERCADOS FINANCIEROS

Saldos en millones de pesos

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
MERCADO DE VALORES										
TOTAL SALDOS AL FINAL	4,873	17,860	56,042	137,977	213,368	338,620	543,846	647,547	874,316	941,618
Valores de Renta Variable	1 547	4 991	16 416	31 978	60 514	96 472	303 271	433 313	633 976	641 766
Valores de Renta Fija Corto Plazo	2 894	11 302	34 040	99 865	104 680	167 820	116 567	92 125	132 044	195 840
Valores de Largo Plazo	432	1 567	3 586	5 234	48 174	72 329	124 018	118 089	112 284	103 910
Crecimiento real del total %		78 13	21 07	61 28	90 04	21 42	36 00	6 37	25 01	0 60
TOTAL OPERACIÓN BURSATIL	25,436	75,677	207,830	965,608	1,170,198	2,245,946	5,233,358	11,146,049	14,432,194	13,293,954
Valores de Renta Variable	1 131	3 761	23 025	17 545	35 779	34 601	119 603	156 466	200 225	298 646
Valores de Renta Fija Corto Plazo	23 278	68 882	279 083	938 150	1 071 039	2 190 032	4 761 385	10 233 130	11 711 839 2/	11 729 047
Valores de Largo Plazo	627	3 034	5 722	11 513	57 380	91 313	412 370	758 453	2 520 130	1 268 271
Crecimiento Real del total %		44 60	58 95	106 84	1 25	47 72	96 15	90 27	19 68	(13 95)
MERCADO BANCARIO										
Operación Tradicional Bancaria										
Cartera de Crédito Total	9 329	19 834	56 606	56 602	93 006	147 067	222 445	314 439	385 851	437 450
Crecimiento Real %	6 90	3 36	(1 56)	(23 40)	32 14	21 75	27 30	26 32	18 63	14 95
Capitación Bancaria 1/	10 116	20 334	50 225	67 013	100 842	168 168	254 174	303 013	360 886	418 769
Crecimiento Real %	(10 76)	(2 27)	(4 71)	(12 05)	25 64	20 62	35 27	6 54	10 28	8 33
Crédito/Capitación %	92 00	98 00	101 00	85 00	92 00	83 00	88 00	104 00	110 00	116 00
MERCADOS COMO PROPORCION DEL PIB										
MERCADO DE VALORES	10 28	22 85	28 99	35 11	42 03	49 04	62 86	63 54	77 64	76 15
SALDOS AL FINAL										
Valores de Renta Variable	3 26	6 30	9 53	8 19	11 62	14 05	35 05	42 52	55 34	51 22
Valores de Renta Fija Corto Plazo	6 11	14 27	17 61	25 58	20 62	24 42	13 47	9 43	12 24	15 64
Valores de Largo Plazo	0 91	1 98	1 86	1 34	1 49	10 57	14 33	11 59	9 96	8 29
MERCADO BANCARIO										
Cartera de Crédito Total	19 68	25 05	29 28	15 08	18 32	21 43	25 71	30 85	35 11	36 91
Capitación bancaria	21 34	25 68	25 86	17 16	19 89	23 04	29 38	29 73	32 01	33 42

1/ Incluye Aceptaciones Bancarias

2/ Incluye los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (Bondes), emitidos con motivo de la eliminación del coeficiente de liquidez

Fuente: Elaborado con datos del Informe Anual de Banco de México y del Boletín Estadístico de la Banca Multiple de la CNBV Varios Años

- Fomentar la complementariedad de las instituciones bancarias con el resto de los intermediarios financieros, con el fin de evitar duplicidad de funciones, aprovechar economías de escala y, de esta forma, aumentar la eficiencia del sistema en su conjunto.
- Otorgar crédito a las áreas consideradas como prioritarias y estratégicas con los recursos provenientes de los bancos y fideicomisos de fomento, cuidando que esa canalización fuera oportuna y eficiente.

- Incrementar el beneficio social de la banca de desarrollo, para lo cual era preciso aumentar su eficiencia operativa, y jerarquizar el otorgamiento de créditos a aquellos sectores más necesitados. Para lograrlo, las instituciones de fomento, en su mayoría, debían de operar como banca de segundo piso
- Lograr la consolidación de un mercado de capitales que apoye cada vez en mayor medida los requerimientos financieros de inversión, propiciando así un mercado de obligaciones gubernamentales más concurrido y que, en general, responda a las nuevas condiciones económicas del país.

El marco regulatorio existente introducía severas distorsiones en la operación de los intermediarios que inhibían el desarrollo del mercado y su nivel de competencia. La economía mexicana había ya avanzado en el camino de la apertura económica, y para alcanzar los objetivos antes señalados, era necesario que el sistema financiero mexicano operara más libremente. El surgimiento de la banca múltiple y la formación y desarrollo del mercado de valores, junto con el saneamiento de las finanzas públicas, hicieron factible el proceso de liberalización financiera.

En marzo de 1989, el Banco de México autorizó que la banca estableciera discrecionalmente los plazos y tasas de interés de sus operaciones, permitiéndole también pagar intereses en la cuenta de cheques. Asimismo, se modificó radicalmente el complicado sistema de “encaje legal”, convirtiéndolo en un “coeficiente de liquidez” y reduciéndolo a un 30% de los recursos captados, el cual debía invertirse en depósitos en el Banco de México y en valores gubernamentales. Con ello se eliminaba la inversión obligatoria en créditos al Gobierno Federal y a sectores subsidiados, y se dejaba a los bancos un 70% de su captación como inversión libre. El financiamiento otorgado al gobierno se realizaría básicamente a través de valores emitidos por el propio gobierno, a tasas de mercado.

Con el mismo propósito, en diciembre de 1989, fueron aprobadas por el Congreso de la Unión una serie de iniciativas tendientes a reformar un conjunto de leyes que regulaban a la mayoría de los intermediarios financieros, actualizando el marco jurídico que define la estructura del

sistema. Los objetivos más importantes eran disminuir la regulación excesiva y mejorar la supervisión del sistema; reconocer y regular sin exceso a los nuevos intermediarios, instrumentos y las nuevas formas de intermediación que se estaban llevando a cabo; fomentar la capitalización de los intermediarios y el aprovechamiento de economías de escala; y promover una mejor cobertura de mercados y mayor competencia entre intermediarios.

En cuanto al mercado de valores, se registraron avances en su internacionalización, especialmente en lo que se refiere a la participación de inversionistas extranjeros en valores emitidos en México. A partir de 1990, se removió la prohibición que existía desde 1980 para que los extranjeros no residentes en México invirtieran en los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), que eran los valores que tenían una circulación mayor de entre los emitidos por el gobierno. Con esto, todos los valores gubernamentales quedaron como objeto de inversión para los extranjeros.

Se promovieron, además, reformas a la Ley del Mercado de Valores, que consistieron básicamente en una desregulación de la actividad bursátil orientada a promover la competencia y facilitar la operación. En este sentido, se posibilitó una mayor participación de los intermediarios en el exterior, con el propósito de colocar un mayor número de emisiones de valores mexicanos en otros mercados y atraer flujos de capital. También se redefinió el tratamiento de la información privilegiada con fines de transparencia en las operaciones que se realizaban en el mercado de valores. Con esta medida, quienes por su cargo o vínculo con las sociedades emisoras o por las actividades que realizaran en dicho mercado tuvieran acceso a información privilegiada, tenían la obligación de abstenerse de operar con valores de la emisora conocida.

En este contexto de liberalización y a fin de ampliar la gama de servicios ofrecidos, tanto los bancos como las casas de bolsa recurrieron a la formación de grupos, mediante asociaciones o creación de subsidiarias.

Ante la evolución del mercado, en diciembre de 1989, se introducen trascendentes reformas que tuvieron la finalidad de reconocer las relaciones que, en la práctica, existían entre los diversos intermediarios. Las reformas permitieron la configuración de grupos en torno a los intermediarios más

importantes del sistema: bancos y casas de bolsa. No se permitió que en un mismo grupo hubiera simultáneamente banco y casa de bolsa, dada la situación jurídica de que la banca estaba nacionalizada y por la decisión del Estado de no intervenir en el mercado bursátil.

Estos trascendentes avances en materia de liberalización estuvieron acompañados de la instrumentación de una regulación de carácter prudencial, cuya finalidad era asegurar la adecuada cobertura de la toma de riesgos por parte de los intermediarios, principalmente del riesgo de crédito, y modernizar y reforzar los mecanismos de supervisión vigentes con el objetivo de permitir la detección oportuna de problemas en los intermediarios.

Las primeras reglas prudenciales instrumentadas se enfocaron a una adecuada cobertura del riesgo crediticio, lo que en esa época era, por mucho, el riesgo más importante que tomaban las instituciones de crédito. El sistema de requerimientos de capitalización de la banca en México fue modificado para homologarlo al aplicado a nivel internacional; de un mecanismo de capitalización en relación a los pasivos, se cambió a uno en que los requisitos de capitalización dependen del nivel de activos en riesgo, fijando el nuevo índice de capitalización en 6% y tomando el compromiso de que este porcentaje se elevaría gradualmente hasta alcanzar el 8% para el año de 1992, acorde con los estándares internacionales vigentes.

Asimismo y por primera vez, se generó la obligación para la banca de generar reservas preventivas de acuerdo a la calidad de su cartera. El procedimiento consiste en calificar la cartera en cinco niveles de riesgo; a cada uno le corresponde un porcentaje para la creación de provisiones, el cuál se incrementa en la medida en que la posibilidad de recuperación disminuye. Para el nivel "A", que es la cartera de riesgo normal, no hay obligación de constituir reservas; para la cartera calificada en "B" se constituye el 1% de reservas; para la calificada en "C" el 20%, para la calificada en "D" el 60% y para la calificada en "E", como es cartera que se considera irrecuperable, debe crearse una reserva del 100%.

Por otra parte, para controlar la exposición al riesgo cambiario de la banca, se establecieron restricciones a su capacidad para captar divisas, limitándola a

una proporción de su captación total, con la finalidad de que el endeudamiento en moneda extranjera fuera congruente con la capacidad de pago del país. También se estableció que los intermediarios sólo debían mantener posiciones equilibradas en divisas. Además, se les obligó a mantener en instrumentos de alta calificación y liquidez el 15% de su captación en moneda extranjera.

Sin embargo, las medidas de capitalización y calificación de cartera, que implicaban importantes aportaciones adicionales de capital, hubieron de introducirse gradualmente, dado que estos cambios se dieron dentro del proceso de reprivatización de la banca, el que significó para el sector privado la utilización de grandes volúmenes financieros para el pago de los bancos. Por su parte, los organismos supervisores, aunque conscientes de la necesidad de mejorar la calidad de la supervisión, no pudieron realizar los cambios contemplados con la velocidad y eficiencia que la operación de los grupos financieros requería.

4. LA PRIVATIZACIÓN DE LA BANCA Y EL SURGIMIENTO DE LOS ACTUALES GRUPOS FINANCIEROS

A lo largo de la evolución del sistema financiero mexicano se observó una firme tendencia hacia la prestación de una gama más amplia de servicios financieros por parte de los intermediarios, en muchas ocasiones al margen de la regulación vigente. Durante el período de la banca nacionalizada, estos intermediarios habían compensado la disminución en el otorgamiento de créditos tradicionales mediante la realización de operaciones de arrendamiento o factoraje e incursionando activamente en el mercado de dinero para incrementar su captación, de tal forma que ya en 1990 resultaba difícil y poco efectivo establecer líneas divisorias entre el servicio de banca y crédito y el que prestaban los demás intermediarios.

Esta evolución y la necesidad de ampliar el acceso y mejorar la calidad del servicio de banca y crédito, llevó a contemplar la privatización de la banca dentro de las políticas gubernamentales de desincorporación de empresas paraestatales no prioritarias. Con la desincorporación de las sociedades nacionales de crédito, las autoridades financieras buscaron conformar un sistema financiero más eficiente, competitivo y balanceado.

En junio de 1990 culminó el proceso legislativo de reforma constitucional que permitió nuevamente la participación del sector privado en la banca comercial, restableciéndose en la ley secundaria que quienes presten el servicio de banca y crédito a través de instituciones de banca múltiple se constituyan como sociedades anónimas.

Ante las nuevas posibilidades de operación del sistema financiero era necesario actualizar el marco legal. En julio de 1990 se publicó la nueva Ley de Instituciones de Crédito.

Entre los aspectos más importantes de esta nueva ley bancaria, destacan las disposiciones establecidas para la diversificación de la tenencia de capital. La participación de cualquier persona física o moral en el capital social de los bancos se limitó a 5%, y con autorización de la Secretaría de Hacienda hasta el 10%, exceptuando de estos límites a los inversionistas institucionales. También se aumentó el límite a la participación extranjera a 30% del capital.

Para cumplir objetivos de regulación prudencial se ampliaron las funciones de inspección y vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria incrementando también los montos y la magnitud de los castigos; asimismo, se definieron las causas que podrían dar lugar a la revocación de la autorización para operar, con lo que se pretendió evitar prácticas indeseables en la prestación del servicio. Finalmente, se reforzó la prohibición de realizar intermediación bancaria, sin contar con la autorización necesaria.

La creciente globalización de la estructura financiera internacional y las propias fuerzas del mercado demandaban la introducción de reformas más profundas, de manera que se permitiera la prestación de servicios financieros integrales. En este contexto, con la privatización de la banca, se estaba en posibilidades de que la prestación de estos servicios pudiera integrarse nuevamente, permitiendo a los bancos formar parte de grupos financieros en los que participara una casa de bolsa.

La Ley para Regular las Agrupaciones Financieras^{2/} publicada también en julio de 1990, constituye un avance muy importante en este sentido. Si bien

^{2/} Las reglas generales para la constitución y funcionamiento de los grupos financieros fueron publicadas el 23 de enero de 1991.

la figura de grupo financiero se había introducido en 1989, con la entrada en vigor de una ley específica para regular el funcionamiento de las agrupaciones financieras, se definieron con claridad las bases de organización y funcionamiento de los grupos financieros, los términos bajo los cuales habían de operar, así como la protección de intereses de quienes celebren operaciones con los integrantes de dichos grupos.

En esta ley se estableció el marco legal para la integración del capital social de las entidades controladoras, que era prácticamente igual al establecido para la banca. Se permitió que la inversión extranjera alcanzara hasta el 30% del capital social en la serie "C", sin derecho a voto. Asimismo se estableció que la tenencia individual no podría exceder del 5%, o hasta el 10%, con autorización de la Secretaría de Hacienda.

En la nueva ley bancaria, se mantuvo la posibilidad de que los bancos múltiples que no formen parte de un grupo financiero, pudieran invertir en el capital social de intermediarios financieros no bancarios, excepto casas de bolsa, instituciones de seguros o de fianzas.

Dentro del conjunto de reformas de julio de 1990, también se modificó la Ley del Mercado de Valores. Estas reformas tuvieron la finalidad de otorgar a las casas de bolsa la posibilidad de participar en el capital social de otras entidades financieras en condiciones similares a las permitidas a la banca múltiple por lo que tampoco pueden invertir en el capital de instituciones de crédito, aseguradoras o afianzadoras. Asimismo, en su capital social, de manera similar que para los bancos y demás intermediarios, se permitió la participación minoritaria de los inversionistas extranjeros, hasta en 30% en total, y hasta en 10% en lo individual, para cualquier tipo de persona.

Durante los siguientes dos años, el proceso de desregulación del sistema fue constante procurando adecuarlo a su nuevo entorno. Algunas de las principales reformas introducidas se reseñan a continuación.

El 11 de septiembre de 1991, el Banco de México eliminó el coeficiente de liquidez obligatorio para la captación marginal realizada por la banca a partir del 1° de septiembre, disponiéndose un régimen ordenado para su total eliminación. También en este año con la finalidad de dotar al mercado con

un instrumento para la protección ante riesgos cambiarios, el Instituto Central otorgó autorización a las instituciones de crédito para celebrar operaciones de cobertura en la compraventa de dólares.

En junio de 1992, se reforman de nueva cuenta la Ley de Instituciones de Crédito y la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras en lo referente a la integración del capital social de los bancos y de las sociedades controladoras de los grupos financieros. La finalidad era seguir asegurando que el control de estas instituciones quedaría en manos de mexicanos y permitir una participación diversificada y plural que impidiera fenómenos de concentración. Así, el capital para ambos entes se integraría por una parte ordinaria y, en su caso, por una adicional. El capital ordinario podrá integrarse con acciones de la serie "A", "B" y "C". La serie "A" únicamente podrá ser adquirida por personas físicas mexicanas; la "B", además de estas últimas, por personas morales mexicanas; en tanto que la "C", podrá ser adquirida por las personas anteriores y por personas físicas y morales extranjeras que no ejerzan funciones de autoridad. Las acciones serie "A" deberán constituir al menos el 51% del capital ordinario, el porcentaje restante se integraría indistinta o conjuntamente por acciones series "A", "B" y "C", en el entendido que la serie "C" no podrá exceder del 30% de dicho capital. La parte adicional del capital se integrará por acciones serie "L", hasta por un monto del 30% del capital social ordinario, que otorgarían a sus titulares derechos patrimoniales, y únicamente de voto en los asuntos relativos a cambio de objeto, fusión, escisión, disolución, transformación, liquidación o cancelación de su inscripción en cualesquiera bolsa de valores.

La regulación mexicana también limita la participación de los intermediarios integrantes de los grupos financieros en el capital de empresas. Al respecto, se establece que la banca sólo podrá detentar acciones que representen hasta el 15% del capital pagado de la emisora, por un plazo no mayor de 3 años^{3/}, siempre y cuando las empresas no sean accionistas del grupo o del propio banco. También existen límites por empresa o globales, a las inversiones accionarias que una casa de bolsa puede realizar.

^{3/} La Secretaría de Hacienda y Crédito Público tiene la facultad de autorizar porcentajes y plazos mayores

A mediados de 1992, el proceso de desincorporación bancaria había concluido, vendiéndose 18 instituciones de crédito, de las 20 que operaban.^{4/} De ellas, 13 fueron adquiridas por grupos financieros encabezados por casas de bolsa y 5 quedaron bajo el control de grupos de personas físicas (ver cuadro 4).

La mayor parte de los bancos fueron adquiridos por grupos financieros encabezados por casas de bolsa, con ello el proceso que el sistema financiero mexicano había registrado hacia la prestación de servicios financieros integrales, truncado por la nacionalización bancaria, pudo finalmente consolidarse. Una de las ventajas que obtuvieron los grupos financieros que compraron un banco, independientemente de la posibilidad de ofrecer en un mismo sitio toda la gama de productos financieros, fue el incremento en el número de ventanillas debido a la amplia red de sucursales de la banca, lo que les otorgó un mayor poder de colocación y captación del ahorro. Esto, en el caso de los bancos más grandes, también les permitió adquirir una mayor infraestructura internacional.

CUADRO 4
LA PRIVATIZACION DE LA BANCA
Millones de pesos

BANCO	CANTIDAD PAGADA	PRECIO UTILIDAD	% DE CARTA VENDIDO	NÚMERO DE VENTANILLAS	FECHA DE VENTA	GRUPO COMPRADOR	REGION DE DESTINO
PRIMER PAQUETE							
Mercantil de México	611 20	11 4	77 20	2 66	7/06/91	PROBURSA	CD DE MEXICO
Banpais	545 00	22 15	100 00	3 00	14/06/91	MEXIVAL	CD DE MEXICO Y N LEON
Cremi	746 29	26 90	66 70	3 40	21/06/91	RAIMUNDO GOMEZ	GUADALAJARA
SEGUNDO PAQUETE							
Caixa	692 26	10 44	78 70	3 73	2/09/91	ABACO	MONTERREY
Onesta	223 22	18 38	66 00	4 04	9/09/91	MARGEN	NORTE Y CENTRO
Bancroer	425 13	8 75	100 00	2 60	16/09/91	ALCANTARA Y MENDOZA	TOLUCA Y LEON
Banamex	9,744 98	10 90	70 70	2 62	23/08/91	ACQVAL	CD DE MEXICO
TERCER PAQUETE							
Bancomer	6 600 00	13 85	56 00	2 99	25/10/91	VAMSA	MONTERREY
B C H	878 36	26 67	100 00	2 67	8/11/91	CABAL PENIQUE	TABASCO CAMPECHE Y CHIAPAS
CUARTO PAQUETE							
Serfin	2 827 80	11 2	52 00	2 69	24/01/92	OBSA	N LEON Y CD DE MEXICO
Cominmax	2,706 09	17 3	68 50	3 73	7/02/92	INVERLAT	CD DE MEXICO
Somax	1 876 50	15 33	81 60	3 31	28/02/92	INVERMEXICO	CD DE MEXICO
QUINTO PAQUETE							
Atlántico	1,469 20	9 41	68 50	5 33	27/03/92	GBM	CD DE MEXICO
Promex	1 074 50	13 1	68 00	4 25	3/04/92	FINAMEX	GUADALAJARA
Bancoo	1 137 8	11 2	66 00	3 95	10/04/92	ESTRATEGIA BURSATIL	SINALOA
SEXTO PAQUETE							
Banorte	1 775 6	11 6	66 00	4 25	12/06/92	GONZALEZ GZALEZ Y GRAF	N L TAMP Y COAH
Internacional	1 486 90	12 32	51 00	2 65	26/06/92	DEL VALLE Y BERRONDO	CD DE MEXICO
Bancoen	669 40	16 93	66 30	4 65	3/07/92	MULTIVALORES	JALISCO AGUASC ZACAT Y MICH
Promedia	37,892 15	14 56	64 90	3 68			

FUENTE: Elaborado con base en los datos de Guillermo Ojeda, La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria, Una Visión de la Modernización de México, Ed. FCE México, 1994, pp. 267-336.

^{4/} Banco Obrero y Citibank no fueron nacionalizados, permaneciendo en manos de particulares.

5. LA AUTONOMÍA DEL BANCO CENTRAL

Es importante destacar que como parte del proceso de liberalización, no sólo de los intermediarios particulares sino del total de agentes financieros, se decretó en 1993 la autonomía del Banco Central. Desde su creación en 1925 el Banco de México había gozado de personalidad jurídica y patrimonio propios; sin embargo, estaba sujeto a su coordinadora sectorial, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y en la década de los ochentas, bajo la restricción presupuestal dictada por la extinta Secretaría de Programación y Presupuesto.

Con la modificación al artículo 28 constitucional, la naturaleza jurídica del Banco de México se transforma, dejando de ser un organismo público descentralizado para convertirse en un órgano público constitucional, con autonomía plena. El Banco de México deberá proveer de moneda nacional a la economía del país, teniendo como objetivo prioritario el procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda, a través de ejercer una política monetaria de su competencia exclusiva. También el Banco de México deberá promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento del sistema de pagos en la economía.

El principal instrumento para que el Banco de México ejerza la política monetaria, es su financiamiento, el cuál debe ser manejado a discreción por este Instituto Central, por lo que ninguna autoridad podrá ordenarle su otorgamiento.

En materia de cambios, el Banco de México deberá actuar de acuerdo con las directrices que determine la Comisión de Cambios, integrada por el Secretario y dos subsecretarios de Hacienda, el Gobernador del Banco de México y dos miembros de la Junta de Gobierno. Las sesiones del consejo serán presididas por el Secretario de Hacienda; en este sentido, las directrices quedarán finalmente determinadas por esta Secretaría.

Para poder ejercer las facultades que se derivan de su nueva base legal, al Banco de México también se le dotó de autonomía relativa en su administración y en su ejercicio presupuestal.

6. LA APERTURA DEL MERCADO FINANCIERO Y ALIENTO A LA COMPETITIVIDAD

Hasta 1991 existió en el mercado financiero mexicano, una restricción completa de acceso para la participación tanto de nuevos bancos como de bancos extranjeros. Esto redujo la competitividad del sistema y se tradujo en un mercado proteccionismo a los nichos de mercado ya constituidos por los intermediarios existentes, contribuyendo a la hegemonía impuesta por los bancos más grandes.

Como parte del proceso de liberalización y globalización del sistema financiero, que implicaba la reducción de barreras para el ingreso de intermediarios financieros al mercado doméstico, se inicia la apertura del mercado bancario bajo dos vertientes, una de carácter interno y otra de índole externa. La finalidad primordial era incrementar la oferta de servicios financieros y promover la competencia y fortaleza del mercado, incorporando recursos frescos de capital y tecnología más avanzada.

Una vez terminada la privatización de la banca, las autoridades otorgaron autorizaciones para la constitución de nuevos bancos múltiples. Hasta 1996 se habían autorizado 17 nuevas instituciones, de las cuales 9 se encuentran integradas a grupos financieros.

En cuanto a la participación de la banca extranjera en México, la legislación mexicana sólo permitía el establecimiento de agencias de representación; la única excepción fue el Citibank. En el marco de lo establecido en el Tratado de Libre Comercio con América del Norte, en 1993 se realizaron adecuaciones al marco regulatorio para permitir la apertura gradual al exterior, mediante el establecimiento de instituciones filiales o subsidiarias, no sucursales, de entidades financieras extranjeras.

En abril de 1994, entraron en vigor las Reglas para el Establecimiento de Filiales de Instituciones Financieras del Exterior. En estas reglas se

establecen los requisitos de autorización para constituirse y operar como filial o como sociedad controladora filial. La apertura del sector financiero incluyó la autorización para el establecimiento de oficinas de representación de casas de bolsa del exterior.

Conforme a lo acordado en el Tratado de Libre Comercio, las entidades financieras filiales del exterior deberán sujetarse a ciertos límites de mercado, medidos con base en el capital, aplicables durante un periodo de transición de concluirá a más tardar en el año 2000. A partir de esa fecha, México sólo podrá aplicar salvaguardas temporales. Actualmente los límites establecidos, vigentes hasta abril de 1997, son los siguientes: Para bancos filiales de bancos extranjeros, la cuota individual es del 1.5% y de 10.8% a la participación extranjera agregada. Para el mercado de las casas de bolsa, el límites máximo a la participación extranjera agregada se fija en 14% y en 4% a nivel individual. Para las arrendadoras y empresas de factoraje, no se fijan límites individuales y la cuota agregada de mercado es de 14% para ambos mercados. En cuanto a las aseguradoras, se establece que pueden tener acceso al mercado mexicano de dos maneras: la primera, para las compañías ya asociadas a aseguradoras mexicanas, se permite el incremento gradual de su participación accionaria hasta alcanzar el 100% en el año 2000, sin que deban sujetarse a límites agregados o individuales de participación en el mercado. La segunda, permite la constitución de filiales que se sujetan a un límite agregado de 9% y a un límite individual de 1.5%. Finalmente, para la prestación de servicios de crédito al consumo, crédito comercial, préstamos hipotecarios o servicios de tarjetas de crédito, a través de las sociedades financieras de objeto limitado (Sofoles) se estableció un límite agregado de 3% sobre los activos agregados de la banca más los activos de las Sofoles.

La apertura del mercado mexicano ha permitido la constitución de 10 grupos financieros extranjeros, de los que 6 cuentan con un banco entre sus integrantes, además existen 12 filiales de bancos extranjeros operando a la fecha. También se encuentran en operación 10 casas de bolsa filiales, 6 de las cuales están integradas a un grupo financiero. Adicionalmente se han abierto filiales extranjeras de sociedades financieras de objeto limitado, arrendadoras financieras y oficinas de representación de casas de bolsa. También se autorizó recientemente la constitución de la primera operadora de

sociedades de inversión filial. En cuanto a la rama aseguradora, las 13 filiales autorizadas no se encuentran integradas a un grupo financiero.

Ante los problemas que atraviesa la banca mexicana y su necesidad de mayor capitalización, se autorizó, desde febrero de 1995, que cuando una institución financiera del exterior participe en la capitalización de un grupo financiero mexicano o un banco mexicano ya en operación, no se tomará su inversión para computar en la cuota de mercado inicialmente acordada en el Tratado de Libre Comercio. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público autorizó en algunos casos, que un banco extranjero asumiera el control de un banco mexicano ya establecido, siempre y cuando la penetración obtenida en el mercado mediante la operación no fuera mayor al 6%.

Mediante estas facilidades, dos de los grupos constituidos originalmente con capital mexicano, cuentan ya con inversión extranjera mayoritaria en su capital. Adicionalmente, cuatro bancos mexicanos han incorporado socios extranjeros con inversión minoritaria.

Al hacer referencia a la competitividad del sistema, se puede establecer que la constitución de nuevos grupos financieros nacionales ha brindado aliento a la competencia; sin embargo, debido a su reducida penetración y a la actual crisis por la que atraviesa el sistema financiero, aún no conforman una estructura con vigor suficiente para competir exitosamente en un mercado excesivamente concentrado.

En el caso concreto de los grupos financieros filiales del exterior, las adquisiciones durante 1995 y 1996 de bancos mexicanos ya existentes, les permitieron incrementar su penetración en el último de estos años a 13.3% en junio y a 14.1% en diciembre, con respecto al total de activos manejados por los grupos financieros (**ver cuadro 5**). Esto, sin duda, sienta bases más sólidas para lograr un sistema bancario realmente competitivo.

CUADRO 5
INTEGRACIÓN DE LOS GRUPOS FINANCIEROS
PARTICIPACIÓN DE ENTIDADES FINANCIERAS NACIONALES Y
FILIALES
(Saldos corrientes en miles de millones de pesos)

	ESTADOS UNIDOS		PARTICIPACIONES		EUROPA		OTROS		
	DEPOSITOS (GALD)	VALORES (GALD)	VALORES (GALD)	ESTRANJEROS (GALD)	VALORES (GALD)	VALORES (GALD)	VALORES (GALD)	VALORES (GALD)	
ACTIVOS TOTALES DE LOS GRUPOS FINANCIEROS	1 048 6	94 52	5 48	1 177 4	86 75	13 25	1 331 1	85 94	14 06
INSTITUCIONES DE CREDITO	841 0	94 82	5 08	1 027 7	85 85	14 15	1 152 1	85 33	14 67
EMPRESAS DE FACTORAJE FINANCIERO	8 6	100 00	-	4 0	90 43	9 57	3 3	85 33	14 87
ARRENDADORAS FINANCIERAS	14 5	94 85	5 15	7 5	90 57	9 43	4 5	80 36	19 62
ALMACENES GRALES DE DEPOSITO	0 7	90 52	3 48	0 6	95 96	4 14	0 6	93 37	4 13
CASAS DE BOLSA	173 4	92 08	7 92	121 4	93 47	6 53	145 5	90 24	9 76
INSTITUCIONES DE FIANZAS	1 8	92 39	7 61	1 8	93 37	6 93	1 8	92 00	8 00
INSTITUCIONES DE SEGUROS	7 6	98 02	1 98	9 4	97 70	2 30	10 2	88 24	1 76
SOCS OP DE SOCS DE INVERSION	1 3	90 76	0 22	1 2	99 04	0 98	1 3	83 67	1 33
SOC FINANCIERAS DE OBJ LIMITADO	0 6	100 00	-	3 1	61 50	38 50	5 2	57 85	42 15
PASIVOS TOTALES DE LOS GRUPOS FINANCIEROS	989 9	94 56	5 44	1 096 4	86 60	13 40	1 248 5	85 82	14 18
INSTITUCIONES DE CREDITO	791 7	98 05	4 95	960 6	85 70	14 30	1 085 0	85 25	14 74
EMPRESAS DE FACTORAJE FINANCIERO	6 0	100 00	-	3 5	(6 00)	106 00	2 9	86 18	13 62
ARRENDADORAS FINANCIERAS	12 4	94 55	5 45	5 3	89 93	10 07	2 7	75 78	24 22
ALMACENES GRALES DE DEPOSITO	0 2	98 48	1 52	0 1	96 15	3 85	0 1	93 33	6 67
CASAS DE CAMBIO	0 3	90 83	0 07	0 2	100 00	-	0 3	100 00	0 00
CASAS DE BOLSA	169 4	91 57	3 03	116 8	98 47	3 53	140 9	90 16	9 84
INSTITUCIONES DE FIANZAS	1 0	92 32	7 68	1 1	93 50	6 50	0 8	91 20	8 80
INSTITUCIONES DE SEGUROS	5 0	97 50	2 50	5 5	96 64	3 36	10 6	97 73	2 27
SOCS OP DE SOCS DE INVERSION	0 2	99 46	0 64	0 3	99 24	0 76	0 3	97 61	2 39
SOC FINANCIERAS DE OBJ LIMITADO	0 6	100 00	-	2 8	67 00	33 00	4 9	60 38	39 62
CAPITAL CONTABLE DE LOS GRUPOS FINANCIEROS	61 7	93 84	6 16	81 0	88 76	11 24	82 6	87 76	12 24
INSTITUCIONES DE CREDITO	49 3	92 94	7 06	67 0	87 80	12 20	67 1	88 53	13 47
EMPRESAS DE FACTORAJE FINANCIERO	0 6	100 00	-	0 6	84 75	15 25	0 4	79 67	20 33
ARRENDADORAS FINANCIERAS	2 1	96 67	3 33	2 2	94 93	5 07	1 7	87 65	12 35
ALMACENES GRALES DE DEPOSITO	0 4	95 47	4 53	0 5	95 79	4 21	0 5	96 24	3 76
CASAS DE CAMBIO	0 8	98 41	1 59	0 5	97 90	2 10	0 4	97 30	2 70
CASAS DE BOLSA	4 0	96 58	3 44	4 6	92 48	7 54	4 7	92 63	7 37
INSTITUCIONES DE FIANZAS	0 7	92 50	7 50	0 7	93 17	6 83	0 7	92 92	7 08
INSTITUCIONES DE SEGUROS	2 6	99 02	0 98	3 8	99 28	0 72	5 6	99 20	0 80
SOCS OP DE SOCS DE INVERSION	1 1	99 83	0 17	0 9	99 70	0 30	1 0	99 05	0 95
SOC FINANCIERAS DE OBJ LIMITADO	0 0	100 00	-	0 3	12 28	87 72	0 4	25 88	74 14

Fuente: Boletines Estadísticos de la CNBV y de la CNSF

Nota: No se incluyen intermediarios intervenidos

7. MODERNIZACIÓN DEL SISTEMA DE PAGOS.

La creciente complejidad y volumen de las transacciones financieras indujo a las autoridades, a lo largo de 1994, a una profunda revisión del sistema de pagos del país y de sus riesgos de crédito. El objetivo principal era llevar a cabo una reforma integral del sistema de manera que aprovechando los avances tecnológicos en materia de informática, se lograra una reducción de los riesgos inherentes a todo sistema de pagos y que éstos se distribuyeran de forma más equitativa entre los distintos participantes. Todo ello sin afectar la adecuada operatividad de los mercados financieros. El objetivo final consiste

en garantizar que los pagos que se realicen en la economía sean expeditos, seguros e irreversibles.

Bajo estos principios, en junio de 1994 se introdujo, para las transacciones realizadas con valores gubernamentales en el mercado primario, la práctica de entrega contra pago, mecanismo mediante el cual el Banco de México se reserva la propiedad de los títulos hasta el momento en que el postor realice el pago acordado. En este mismo sentido, a las casas de bolsa se les exigió que cuando formen parte de un grupo financiero en el que participe un banco, deberán contar con financiamiento de dicha institución para poder participar en las subastas.

Con la finalidad de establecer las condiciones necesarias para que la compensación y la liquidación de las transacciones financieras que involucren pagos en dólares se realicen fuera de las cuentas de los intermediarios financieros en el Banco de México y disminuir el riesgo para este Instituto Central, en noviembre de 1994 se reformó el sistema de pagos nacional en dólares. Se instrumentó el mecanismo de entrega contra pago; esto es, cuando las instituciones vendan al Banco de México dólares de los EE.UU. liquidables en el extranjero, éste sólo liquidará el contravalor de la operación en la cuenta única que le lleva a cada banco, hasta que los recursos estén acreditados en la cuenta que los corresponsales le manejan. Con la misma finalidad, se establecieron restricciones a los sobregiros de los intermediarios financieros en sus cuentas en dólares de los EE.UU., en el Banco Central.

Parte fundamental de la reforma fue el diseño del Sistema de Pagos Electrónicos de Uso Ampliado (SPEUA), sistema que gradualmente inició operaciones durante 1995. El SPEUA permite a las instituciones de crédito realizar pagos con fecha valor mismo día, disminuyendo el uso del cheque como medio de pago, especialmente en transacciones de alto valor, y sustituyéndolo por la transferencia electrónica de fondos. Para dar seguridad al sistema todos los participantes deberán contar con una línea de crédito otorgada por otra institución de crédito.

En lo referente al sistema de pagos electrónicos al menudeo, se cuenta desde febrero de 1992 con el Sistema de Pago Interbancario administrado por el Centro de Compensación Bancaria (CECOBAN). Actualmente, a través de

este sistema la banca puede ofrecer a su clientela servicios de pago de nóminas, pago de pensiones, pago a proveedores, devolución de impuestos a los contribuyentes y pagos preautorizados por su clientela.^{5/} Sin embargo, aunque se encuentran afiliados 31 bancos a este sistema, sólo 9 participan en la operación, con un volumen bajo de transacciones. Los bancos más grandes se han resistido a llevar a cabo sus operaciones a través de este sistema pues estos servicios son ofrecidos a su clientela a través de un modo diferente de operación.

Para estimular la realización de pagos por medios electrónicos, tanto a través del SPEUA como del Sistema de Pago Interbancario, se ajustaron las reglas vigentes sobre la compensación de documentos de pago en moneda nacional.

En marzo de 1995, el Banco de México modificó el régimen aplicable a las cuentas en moneda nacional (denominada cuenta única) que las instituciones de crédito mantienen en este Instituto Central. El objetivo básico consistió en dotar a la autoridad de un instrumento adicional para un mejor manejo de la política monetaria, a la vez que se procuró reducir el riesgo a que se expone el Banco de México en su operación con los intermediarios.

Se estableció que únicamente las instituciones participantes en el SPEUA podían incurrir en sobregiros en dichas cuentas, se fijaron límites a dichos sobregiros y se establecieron penalizaciones a los sobregiros excesivos. Además, el Instituto Central ya no está obligado a asumir riesgos de crédito, ya que los sobregiros, dentro de los límites autorizados, en que incurran las instituciones deberán garantizarse con su tenencia propia de valores.^{6/} Dichos valores se utilizarán como colateral de la línea de crédito otorgada por el Instituto Central y, en caso de presentarse algún incumplimiento, al final del día se segregarán como garantía de los créditos otorgados.

Para asegurar el adecuado funcionamiento del sistema de pagos era necesario permitir a los bancos obtener, en casos excepcionales, créditos automáticos del Banco de México por arriba del límite autorizado. Sin embargo, como se

^{5/} Cobranza electrónica de servicios, por ejemplo teléfono, televisión, hipotecas, colegiaturas, autofinanciamiento, etc.

^{6/} Los valores admitidos como garantía son los cetes, bondes, ajustabonos, tesobonos o títulos de crédito a cargo de instituciones de banca de desarrollo

considera que estos sobregiros están originados por actos alejados de las sanas prácticas bancarias, generan intereses minuto a minuto. Además, el Banco de México está facultado para establecer penalizaciones adicionales a las instituciones que reiteradamente incurran en dichos sobregiros.

8. LA CRISIS DE 1994 - 1995

Si bien no constituye un objetivo central del documento, la referencia a la crisis económica y financiera que actualmente afecta al país resulta obligada, debido al severo impacto que representó para la operación del sistema financiero.

Desde 1992, la economía mexicana venía absorbiendo grandes volúmenes de recursos externos, los cuales no sólo eran suficientes para financiar elevados déficit en cuenta corriente, sino que, además, permitieron una importante acumulación de reservas internacionales. Durante 1994, ante acontecimientos políticos y sociales adversos, se fue minando la certidumbre de los agentes externos acerca de la consecución de las metas planteadas en política económica, lo que generó una fuerte salida de capitales que afectaron severamente las reservas internacionales del país e impidieron que el Banco de México mantuviera el tipo de cambio dentro de la banda de flotación preestablecida, lo que finalmente provocó una fuerte depreciación del tipo de cambio. De mediados de diciembre de 1994 a febrero de 1995, la devaluación del peso mexicano llegó a cerca del 130 por ciento.

La corrida registrada contra las obligaciones externas de los bancos, ocasionó un estrechamiento de la liquidez y, para evitar que algunos bancos incumplieran sus obligaciones en moneda extranjera, el Banco de México otorgó a través del fondo de apoyo para la banca, llamado en México Fondo Bancario de Protección al Ahorro (Fobaproa), créditos a corto plazo en dólares. Para septiembre de 1995, todos los bancos participantes habían liquidado estos financiamientos, en vista de que el flujo de recursos provenientes de la banca extranjera se había normalizado.

Un efecto adicional, aún más severo, fue el impacto que la devaluación tuvo sobre la operación en moneda nacional de la banca. Ante las expectativas de altos niveles de inflación, las tasas de interés se elevaron substancialmente, en tanto que el plazo de captación se redujo a menos de 7 días como resultado de la incertidumbre prevaleciente en los mercados, todo lo cual afectó de inmediato los costos financieros de los bancos. Por su parte, los acreditados, a los que se había transferido el riesgo de tasa de interés, pues los créditos se habían pactado con tasas ajustables relacionadas con la tasa de mercado, no pudieron responder a sus compromisos ante la abrupta elevación de las tasas y la fuerte contracción de la actividad económica. Este punto es muy importante ya que la banca, para cubrirse del riesgo de tasa de interés, lo transfirió a los acreditados convirtiéndolo en riesgo crediticio, sin verificar que los acreditados tuvieran la capacidad de enfrentar el riesgo de tasa de interés. Esto incrementó substancialmente la cartera vencida y, con ello, el monto de las provisiones que los bancos debían constituir y aplicar. De diciembre de 1994 al cierre de 1995, el saldo de la cartera vencida se duplicó **(ver cuadro 6)**.

Cabe destacar que al presentarse la crisis, se evidenciaron algunas deficiencias en las reglas y procedimientos generales de supervisión que agravaron su impacto en la banca. Con anterioridad, la cartera vencida ya registraba un alto crecimiento; en 1989, al modificarse y luego suprimirse el esquema de encaje legal, se había liberado un volumen importante de recursos prestables, lo que produjo una gran expansión del crédito al sector privado que, en algunos casos, se realizó con una deficiente evaluación del riesgo y sin contar con procedimientos adecuados para su otorgamiento. Aún cuando la banca tenía establecida la obligación de efectuar la calificación de su cartera crediticia desde 1990 y realizar las provisiones correspondientes, la supervisión no detectó que la cartera estaba en muchos casos mal calificada y, por consiguiente, insuficientemente reservada. Adicionalmente, el rezago existente entre la calificación de la cartera y la creación de las provisiones, provocó que su situación real no fuera transparentada del todo ni corregida oportunamente. Esta falta de transparencia se agravó por el hecho de que la metodología utilizada en México, hasta ese momento, para determinar qué debía considerarse como cartera vencida, incluía únicamente los pagos vencidos y no el principal, lo que ocasionaba una subvaluación de su monto.

Ante el marcado deterioro de la cartera de la banca, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores decidió establecer un sistema más estricto para la constitución de las reservas preventivas. En 1995, la proporción de reservas se elevó al 60% de la cartera vencida, o debería ser equivalente al 4% de la cartera total, debiéndose cubrir la que resultara mayor en un plazo máximo de un mes.

CUADRO 6

CRÉDITO Y CARTERA VENCIDA DE LA BANCA COMERCIAL Saldos al final del período

MILLONES DE PESOS											
CREDITO TOTAL (A+B) 1/	20,103	40,959	62,102	99,241	163,267	244,070	350,450	436,148	618,676	780,825	886,271
Organismos, Empresas y Part (A)	12,548	22,347	30,340	51,321	82,115	123,402	181,516	224,504	307,814	392,954	447,321
Gobierno (B)	7,455	17,811	11,762	7,920	11,152	10,668	5,934	11,644	16,812	29,871	38,950
CARTERA VENCIDA TOTAL (A+B) 2/	477	724	902	1,761	3,824	7,662	10,248	31,693	51,805	96,237	100,959
Organismos, Empresas y Part (A)	476	720	898	1,740	3,810	7,608	10,225	31,565	51,647	96,029	100,820
Gobierno (B)	1	4	4	21	14	54	23	158	158	268	139
PORCENTAJES DEL PIB											
Crédito total	25.3	25.8	14.9	18.1	22.1	25.7	31.1	34.7	43.4	42.5	34.8
Cartera Vencida total	0.6	0.4	0.2	0.3	0.5	0.8	1.6	2.5	3.8	5.2	4.0
PORCENTAJES											
Crédito total/recursos totales	59.8	63.6	59.9	63.7	69.5	66.4	77.1	79.0	78.0	74.8	73.9
Cartera vencida/cartera de crédito total	2.4	1.4	1.5	1.8	2.3	3.1	5.2	7.3	8.4	12.3	11.4
Cartera viciada /Capital contable 3/	43.5	20.8	11.9	16.5	23.3	34.8	60.0	60.2	131.1	151.0	142.7

1/ Hasta diciembre de 1989 el concepto "crédito" incluye cartera vigente, vencida y redescontada. A partir de enero de 1990 incorpora los intereses devengados sobre crédito vigentes e intereses vencidos. Asimismo, en 1995 y 1996 se incluye en la cartera de crédito los Programas UDIS y FOBAPROA.

2/ Los datos de intereses vencidos se incluyen a partir de 1992, en que se inició su registro. La cartera vencida no incluye Programas UDIS y venta de cartera al FOBAPROA.

3/ No se incluyen los bancos en situación especial.

Fuente: Banco de México, Dirección General de Investigación Económica, Indicadores Económicos
Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Boletines estadísticos (Para cifras de capital contable)

Las disposiciones para la constitución de reservas con cargo a las utilidades o al capital, y el incremento del valor en pesos de los activos de los bancos en moneda extranjera producto de la devaluación, provocaron que el coeficiente de capitalización se situara por debajo del mínimo establecido en la normatividad, lo que requirió que los accionistas aportaran recursos frescos; sin embargo, debido a la situación de los mercados financieros y al incremento del riesgo país, algunos bancos tuvieron serias dificultades para allegarse recursos de capital y, con ello, cumplir con las reglas de capitalización. Por esta razón, las autoridades financieras diseñaron un

Programa de Capitalización Temporal (Procapte), operado por el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (Fobaproa).

Este programa consistió en la colocación de obligaciones subordinadas de conversión obligatoria en acciones, por parte de los bancos con coeficientes inferiores al 8%, mismas que fueron adquiridas por el Fobaproa. A fin de evitar la expansión de la base monetaria, se determinó que los bancos depositaran los recursos, producto de la colocación, en el propio Banco de México, a una tasa y plazo idénticos a los de las obligaciones. El programa tenía un plazo de cinco años, durante el cual las instituciones que se incorporaron debían mantener un coeficiente de capital de cuando menos 9%. Si bien los bancos tenían un plazo relativamente largo para captar capital y pagar su deuda, también implicaba que los accionistas pudieran perder su inversión o ver diluida su participación accionaria en caso de que el Fobaproa llegase a ser accionista del banco en cuestión. Ante esta posibilidad, se estableció que en caso de que el Fobaproa llegase a asumir el control de un banco, se procedería a su enajenación en el menor tiempo posible.

Si bien el Procapte cumplió con la finalidad de capitalizar a la banca, no logró reducir la incertidumbre en cuanto a la capacidad de los accionistas para capitalizar a las instituciones. Por ello, para facilitar el cumplimiento de este objetivo, posteriormente se generó un mecanismo para incentivar la capitalización de la banca por parte del sector privado y, a su vez, mejorar la solidez financiera de las instituciones. Este mecanismo consistió en la compra de créditos por parte del Fobaproa, a un valor neto de reservas y en una proporción de dos a uno en relación a la aportación de capital. La compra se realizó mediante un crédito de la misma institución al Fondo, a tasas equivalentes a las de colocación primaria de los cetes. Las instituciones continúan administrando la cartera vendida, y con las recuperaciones se deberá ir liquidando el financiamiento otorgado al Fobaproa en un plazo de diez años. Al término del plazo, el crédito no redimido deberá ser pagado en un 75 por ciento por el Fobaproa y en un 25 por ciento por la institución bancaria.

Para facilitar el proceso de recapitalización, en 1995 la estructura accionaria de bancos y sociedades controladoras de grupos financieros fue modificada para permitir una mayor participación en el capital, tanto a las personas

morales mexicanas, como a los extranjeros. En las acciones de la serie A se permitió la participación de las personas morales mexicanas y se estableció que las acciones de la serie B fueran de libre suscripción. Las acciones de la serie C fueron suprimidas. En cuanto a la parte adicional del capital, integrada por acciones de la serie L de libre suscripción, se permitió que alcanzara hasta un 40% del capital ordinario. También se ampliaron los límites a la tenencia individual de acciones que, con autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, puede llegar al 20%. En el caso particular de la inversión extranjera, se puede realizar mediante la suscripción de acciones de la serie B y de la serie L, y con la ampliación de los límites individuales se permitió que la participación minoritaria para un solo intermediario extranjero llegara hasta el 20%. Puede ampliarse esta participación, si dicho intermediario filial asume el control de la institución mediante la suscripción de la totalidad de las acciones serie A.

Con estas facilidades, los bancos que se acogieron al Programa de Capitalización Temporal pudieron redimir sus obligaciones, algunos de ellos asociándose con alguna institución financiera del exterior. A la fecha, prácticamente todos los bancos han liquidado la totalidad de la deuda a su cargo, manteniendo un coeficiente de capitalización de al menos el 9 por ciento.

Dentro del contexto inflacionario ya mencionado, los deudores debieron hacer frente a una amortización real más acelerada del crédito, por el pago del componente inflacionario que exigen las tasas nominales de interés. La banca, con la finalidad de reducir el riesgo potencial de falta de pago, debió recurrir a la reestructuración de créditos, condonando los intereses moratorios, incorporando los intereses vencidos al capital, ampliando el plazo y reduciendo el monto de los pagos.

En cuanto a la cartera hipotecaria, la incertidumbre con respecto a los niveles de la inflación y a la tasa real de interés, ocasionó que el refinanciamiento de intereses fuera un procedimiento característico de este tipo de créditos. Si bien el riesgo de tasa fue trasladado al acreditado, su elevación ocasionó que en unos cuantos meses los intereses recapitalizados incrementaran el monto del adeudo por arriba del precio de mercado del inmueble financiado y constituido en la garantía del crédito.

El crecimiento del activo, provocado por el refinanciamiento de los intereses y el excepcional incremento de la cartera vencida, debió ser financiado con colocación de pasivos a tasas de interés cada vez más altas, lo que originó que, dada la disminución del rendimiento de dicho activo, el margen financiero se redujera fuertemente y, en muchos casos, fuera insuficiente para cubrir los gastos administrativos y la carga de provisiones. En tal situación, la banca registró una drástica caída de su nivel de utilidades, deteriorándose la base de una sólida capitalización.

Las autoridades, conscientes de esta problemática, diseñaron un programa de reestructuración de adeudos, aprovechando la reciente creación de una unidad de cuenta a la que se ha dado el nombre de Unidad de Inversión (Udi), cuyo valor diario refleja el comportamiento del Índice Nacional de Precios al Consumidor. Las operaciones pactadas en Udis devengan una tasa fija, siendo el valor del principal el que se ajusta con la inflación. Mediante la reestructura de créditos en esta unidad, se amplía el plazo de la deuda y de manera gradual se amortizan los créditos en términos reales; con ello, los agentes obtienen un mayor remanente de liquidez y se atenúa, en alguna medida, el impacto recesivo del ajuste postdevaluatorio.

En el mecanismo de reestructuración crediticia en Udis, participan el Gobierno Federal y los bancos comerciales; éstos transfieren los créditos denominados en Udis a un fideicomiso que ellos mismos administran, para lo cual reciben préstamos del Gobierno Federal también denominados en Udis. A cambio de la cartera cedida a los fideicomisos, los bancos toman bonos emitidos por el Gobierno Federal a tasa nominal, conservando el riesgo crediticio y el riesgo de liquidez. La tasa real a la que el Gobierno canaliza los recursos es menor a la del mercado, lo que beneficia al deudor en las reestructuras. Los créditos reestructurados en Udis tienen vencimientos a largo plazo, por lo que el costo fiscal potencial del esquema se diluye a lo largo de un período prolongado. Asimismo, los deudores que reestructuran por estos mecanismos, reciben una reducción temporal en los pagos que deben realizar. Dentro del programa de reestructura de la cartera bancaria en Udis, se encuentran programas específicos para la planta productiva, la vivienda, el crédito al consumo y para los gobiernos de los Estados y Municipios.

El mercado de valores también se vio afectado, tanto por la crisis postdevaluatoria, como por los problemas que aquejaban al sistema bancario: El índice de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores mostró una gran volatilidad; el escaso interés en el mercado accionario mexicano también se reflejó en una fuerte disminución de la inversión extranjera en la Bolsa; el comportamiento en los precios de las acciones cotizadas y la falta de pago de algunos emisores, deterioraron las carteras de las sociedades de inversión. Por otra parte, al materializarse riesgos cambiarios, de crédito y de mercado, algunas casas de bolsa sufrieron pérdidas significativas. Al igual que para el mercado bancario, existe un fondo para el mercado de valores, llamado Fondo de Apoyo al Mercado de Valores (Fameval), cuyo objetivo primordial es proteger los intereses de los inversionistas de las casas de bolsa contra posibles malos manejos por parte de estos intermediarios. Su oportuna intervención en algunos intermediarios, atenuó el impacto de la crisis en este mercado.

En general, las acciones de las autoridades para hacer frente a la crisis estuvieron destinadas a reducir los riesgos del sistema financiero, mantener la confianza del público en las instituciones y apoyar a las familias y empresas para hacer frente a sus obligaciones crediticias; todo ello, sin perder de vista la importancia de minimizar el costo fiscal del saneamiento. Los esquemas de protección existentes, para la banca y para las casas de bolsa, han evitado que estos intermediarios incumplan con sus obligaciones ante terceros. A lo largo de 1994 y 1995, fueron intervenidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, por el Fobaproa o por el Fameval, once instituciones de crédito y cinco casas de bolsa. Una vez concluido el proceso de saneamiento de estos intermediarios, y conforme las circunstancias mejoraron, se procedió a su venta.

La severa crisis financiera de 1994 y 1995 permitió detectar deficiencias y limitación en la regulación y supervisión vigentes. Como ya se señaló, previo a la crisis la cartera crediticia de los bancos mostraba ya claros signos de deterioro, debido a que, en general, se carecía de métodos adecuados para la evaluación y administración del riesgo asumido, principalmente del crediticio.

Con la reprivatización de la banca, la administración de algunas instituciones quedó en manos de personas con poca experiencia bancaria que, en ciertos casos, se tradujo en una deficiente administración del riesgo, y en el peor de los casos, recayó en administradores que actuaban al margen de la regulación y de las sanas prácticas bancarias. Además, la vinculación de algunos de ellos con el sector no financiero, provocó un excesivo financiamiento a negocios relacionados con los recursos del banco. De esta forma, a la ya de por sí mala calidad de la cartera crediticia, se le añadió el peso excesivo de los créditos relacionados y de los créditos contratados para realizar la compra de las instituciones.

Estos factores, sumados a la gradualidad con la que algunas medidas de regulación fueron introducidas, a la carencia de normas precautorias que obligaran a los intermediarios a generar mecanismos de autorregulación que fortalecieran los procedimientos de evaluación, control y cobertura del riesgo asumido, y a una deficiente labor de supervisión, agravaron las consecuencias que la crisis financiera tuvo en la situación financiera de los intermediarios en general y de los grupos financieros en particular.

Por otra parte, aunque desde 1992 se procedió a la modernización de los procedimientos de inspección y vigilancia, como ya se mencionó anteriormente, su implementación requirió tiempo y recursos. Además, la crisis evidenció que el complemento indispensable para mejorar el nivel de supervisión ejercido, y que recae en la labor realizada por los auditores externos y los contralores internos, fue en buen número de casos ineficaz

Al sobrevenir la crisis, también se evidenció la marcada fragilidad de los intermediarios no agrupados y de las instituciones más pequeñas, ante los cambios repentinos en las condiciones del mercado. En estas circunstancias, los grupos financieros y la propia banca mexicana que tiene un amplio rango de servicios autorizado, pudieron adaptarse mucho mejor; en el momento en que el crédito bancario tradicional dejó de ser la fuente principal de sus ingresos, pudieron recurrir al otorgamiento de otro tipo de servicios financieros para compensar la caída de estos ingresos, demostrando con ello una menor vulnerabilidad ante eventos inesperados. Por contra, para aquellos intermediarios no agrupados, el efecto de la crisis fue aún más severo, por lo que un gran número de éstos desaparecieron y otros han debido reducir su

operación drásticamente. Resultó evidente que la falta de flexibilidad en los servicios que pueden ofrecer estos intermediarios, reduce sus posibilidades de supervivencia en épocas de crisis. De esta experiencia podemos concluir que instituciones con un rango más amplio de actividades, están en posibilidades de diversificar mejor los riesgos potenciales de operación.

Finalmente, es importante destacar que los problemas institucionales y jurídicos existentes en México, dificultan el proceso para hacer efectivas las garantías de un crédito. Principalmente en épocas de crisis, la lentitud del esquema legal no sólo obstaculiza el cobro oportuno por parte de los intermediarios, sino que contribuye a generar una cultura de no pago entre los acreditados.

9. EL NUEVO SISTEMA DE PENSIONES EN MÉXICO

El sistema financiero mexicano cuenta con un nuevo tipo de participante. La Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, contempla la constitución de las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) y de las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos de Retiro (Siefores). Estas entidades están sujetas a una estricta regulación y supervisión por la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar). Debido a que con la consolidación, en el mediano plazo, de estos nuevos intermediarios el sistema financiero mexicano puede desarrollar nuevas formas de operación, se considera conveniente describir brevemente su funcionamiento y presentar las ventajas y desventajas que su operación implica.

En México la carencia de fuentes estables y suficientes de ahorro interno, ha conducido a una excesiva dependencia del ahorro externo y ha limitado la disponibilidad de recursos para el financiamiento de proyectos de largo plazo, lo que ha constituido un serio obstáculo para lograr un crecimiento económico sostenido (**ver cuadro 7**).

Dentro de una política para fomentar el ahorro a largo plazo, un paso muy importante es establecer los mecanismos adecuados, como es el caso del

nuevo sistema de pensiones en México, con lo que se busca un acercamiento a la consecución de este objetivo.

CUADRO 7

EVOLUCIÓN DEL AHORRO INTERNO Y EXTERNO

Millones de pesos

	PIB A precios corrientes	PIB A precios de 1980	Crecimiento real (%)	Ahorro Interno Bruto	Ahorro interno bruto como proporción del PIB a precios corrientes	Ahorro Externo 1/	Ahorro externo como proporción del PIB a precios corrientes
1981	6 128	4 862	8 77	1 313	21 42	398	6 49
1982	9 799	4 832	-0 62	2 194	22 40	305	3 11
1983	17 879	4 629	-4 20	4 414	24 69	(887)	(4 96)
1984	29 472	4 796	3 61	6 618	22 46	(775)	(2 63)
1985	47 392	4 920	2 59	10 650	22 47	(244)	(0 51)
1986	79 191	4 736	-3 74	14 390	18 17	875	1 10
1987	193 312	4 824	1 86	42 531	22 00	(5 999)	(3 10)
1988	390 451	4 884	1 24	75 444	19 32	5 423	1 39
1989	507 618	5 047	3 34	95 437	18 80	14 518	2 86
1990	686 406	5 272	4 46	131 806	19 20	21 150	3 08
1991	865 166	5 463	3 62	154 420	17 85	44 230	5 11
1992	1 019 156	5 616	2 80	163 584	16 05	75 613	7 42
1993	1 127 584	5 649	0 59	177 774	15 77	72 893	6 46
1994	1 252 915	5 848	3 52	185 798	14 83	100 112	7 89
1995 (p)	1 580 130	5 442	-6 94	302 753	19 16	4 601	0 29

1/ El ahorro externo es el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos

FUENTE Elaborado con base en datos del Sistema de Cuentas Nacionales INEGI y el Informe Anual de Banco de México

Con la creación de estas nuevas entidades financieras, susceptibles de integrarse a un grupo financiero, se sustituye la función que el gobierno realizaba, a través del Instituto Mexicano del Seguro Social, en la administración de fondos de pensiones. Las administradoras serán las responsables de establecer cuentas individuales para los recursos de cada trabajador en las que se concentrarán las aportaciones realizadas por los patrones, los trabajadores y el Estado. Por lo que respecta a las sociedades de inversión, administradas por ellas, serán las encargadas de invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales. El régimen de inversión a que estarán sujetas establece que los valores emitidos por empresas privadas, aceptados o avalados por bancos múltiples o bancos de desarrollo y aquéllos que preserven

su valor adquisitivo, deberán estar calificados por una empresa calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Esto con la finalidad de garantizar la mayor seguridad y la obtención de una adecuada rentabilidad de los recursos de los trabajadores.

Como una medida para fomentar el adecuado balance y equilibrio en el mercado, ninguna administradora podrá tener durante un período transitorio, que termina a finales de 2001, más del 17% de participación en los sistemas de ahorro para el retiro. A partir de esta fecha, esta participación podrá elevarse a 20%. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá autorizar penetraciones mayores cuando a su juicio se justifiquen.

La principal discusión en torno a esta ley, se centró en la posibilidad de que fueran los bancos quienes se encargaran de la administración de estas nuevas entidades, debido a que eran los intermediarios que contaban con mayor experiencia y mejor infraestructura para llevar a cabo la tarea. Sin embargo, esta opción concentraría más recursos en la banca, en detrimento de los objetivos de fomentar la eficiencia y la competitividad dentro del sistema financiero. Además, existía la preocupación de que la relación entre bancos y afores pudiera ocasionar serios conflictos de interés, que quizás desvirtuaran el objeto para el cual estas últimas fueron creadas.

A pesar de las desventajas, las consideraciones sobre la experiencia y capacidad administrativa de los bancos fueron determinantes. Para lograr una regulación y supervisión más eficaz, se permitió que las Afores pudieran integrarse como un intermediario más de un grupo financiero, pero sin formar parte de algún intermediario del grupo. Sólo se permitió que, tanto casas de bolsa como bancos, pudieran participar en el capital de las administradoras y sus sociedades de inversión, en los mismos términos que se les autoriza a *invertir en otras entidades financieras*.

La implementación del nuevo sistema de pensiones, se constituirá en un factor que estimule de manera importante el desarrollo del sector asegurador en México. Las instituciones de seguros especializadas en fondos para el retiro, elegidas libremente por cada trabajador, serán los intermediarios encargados de recibir de las administradoras los recursos acumulados en la cuenta individual y otorgar, al momento del retiro, una pensión vitalicia al trabajador, cuyo valor deberá indizarse anualmente de acuerdo con la evolución del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), y un seguro de sobrevivencia, siempre y cuando se haya cubierto el período mínimo de cotización y se alcance la edad requerida para su retiro. Con ello, el poder adquisitivo de la pensión no será afectado por la inflación. Por su parte, el

Estado se compromete a realizar una aportación complementaria para aquellos trabajadores que, cumpliendo los requisitos mínimos de aportación y edad, al momento del retiro no hayan acumulado en su cuenta individual un monto suficiente para contratar una renta vitalicia equivalente a un salario mínimo indizado a la inflación, lo que constituye la pensión mínima garantizada.

Los principales objetivos de este nuevo sistema son: garantizar la equidad en el otorgamiento de pensiones, hacer más transparente su funcionamiento y dar certeza en cuanto a los beneficios. Estos factores contribuirán decididamente al esfuerzo de ahorro por parte del trabajador, que puede inclusive hacer aportaciones voluntarias a su cuenta individual, que serán contabilizadas en una subcuenta especial. Posteriormente, conforme el monto de los recursos acumulados en las cuentas individuales se vaya incrementando, y debido a que consisten básicamente en recursos a largo plazo, se abrirán nuevas opciones de desarrollo al mercado financiero. Estos recursos podrán canalizarse a proyectos de larga maduración, lo que puede contribuir a la disminución de las tasas de interés de los créditos para las empresas, al desarrollo de nuevos instrumentos de deuda y al crecimiento de los mercados de capitales. Se estima que hacia el año 2010, el saldo acumulado en el sistema alcanzará un valor equivalente al 20% del PIB.

En la organización de las Afores y Siefores, se contempla el establecimiento de *mecanismos tendientes a evitar, en la medida de lo posible, los conflictos* de interés. Para ello, se prevé la existencia de dos consejeros independientes en los consejos de administración de estos nuevos intermediarios. Estos funcionarios no deberán tener parentesco, vínculo laboral o financiero con los accionistas y deberán cumplir con requisitos de solvencia moral y reconocida competencia en materia financiera. Su función será la de propiciar que las decisiones tomadas en los consejos, redunde en beneficio de los trabajadores y que estén apegadas a la normatividad aplicable. También se contempla la creación de la figura del contralor normativo, quien será nombrado por la asamblea de accionistas de las Afores y reportará únicamente a ésta y al consejo de administración. Su función consistirá en vigilar el cumplimiento de la normatividad aplicable, proponer al consejo de administración modificaciones al programa de autorregulación, analizar los informes de los

auditores externos e informar de irregularidades a la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar), el organismo supervisor de estas entidades.

Otro aspecto de importancia es que entre los requisitos para la constitución de las Afores, se establece la obligación de definir un programa de autorregulación que contenga, por lo menos, las principales obligaciones autorregulatorias de los funcionarios responsables de la administración de las Afores y Siefores, así como las medidas preventivas y las sanciones aplicables en caso de incumplimiento. En este programa se definirá también el plan de funciones a desarrollar por el contralor normativo.

CAPÍTULO II: EVOLUCIÓN DE LOS ACTUALES GRUPOS FINANCIEROS

1. EL PROCESO NATURAL DE LA GLOBALIZACIÓN FINANCIERA Y LA INNOVACIÓN EN LA PRESTACIÓN DE SERVICIOS

Durante los setenta, la industria financiera a nivel internacional estaba sumamente regulada. En estos años, la volatilidad de las tasas de interés, de la inflación y del tipo de cambio, ocasionaron que el nivel de regulación impuesto representara altos costos para los intermediarios, principalmente para el sistema bancario, y produjera importantes distorsiones en el mercado.

En este contexto, la innovación financiera en términos de instrumentos, mecanismos y mercados, apoyada en el progreso tecnológico que facilita el procesamiento de datos y el avance en las comunicaciones, estuvo destinada a satisfacer las necesidades del público que demandaba servicios cada vez más complejos, aunque también en parte, a evadir los efectos de esta excesiva regulación. El mercado requería de nuevos instrumentos que permitieran reducir o transferir los riesgos de tasas de interés y de tipo de cambio, de nuevas fuentes de financiamiento y de una adecuada combinación de opciones de inversión que permitieran la obtención de mejores rendimientos.

Estas demandas provocaron cambios en la prestación del servicio financiero, que no sólo afectaron a los usuarios y a los intermediarios, sino que influyeron en el nivel de regulación impuesto al sistema, iniciándose en la propia década de los setenta un proceso constante de desregulación en la operación de los intermediarios en la mayor parte de los sistemas financieros en el mundo. Paralelamente, con sistemas financieros más dinámicos y que asumían mayores riesgos, fue necesario reforzar la supervisión prudencial, de manera que el buen funcionamiento de los intermediarios fuera vigilado a través de normas estrictas de solvencia, de liquidez y de diversificación de riesgos. También se registró una tendencia a revisar la regulación de los intermediarios no bancarios, principalmente sociedades de valores, cuyas reglas prudenciales eran menos estrictas que las de los bancos.

Como parte del proceso de desregulación y con la finalidad de estimular la competencia en los mercados domésticos, se redujeron las barreras para el ingreso de intermediarios extranjeros. La innovación financiera y la desregulación fueron factores dinámicos que se interrelacionaron y se constituyeron en impulsor importante de la globalización de los mercados. La *división de los mercados internacionales y domésticos se hizo cada vez menos clara*, el avance tecnológico en materia de computación agilizó las transacciones y la divulgación de la información, lo que facilitó a los demandantes y oferentes de recursos la libre movilidad de sus capitales de un mercado a otro. Fue en esta década cuando surgieron los nuevos centros financieros internacionales como Singapur, las Islas Caimán y las Bahamas, con regulaciones flexibles y ventajas fiscales que atrajeron gran cantidad de recursos. Asimismo, la necesidad de contar con sistemas financieros competitivos, impulsó a las autoridades financieras de diversos países a fomentar las fusiones para aumentar el tamaño relativo de sus instituciones, como medio para enfrentar la competencia dentro y fuera de sus fronteras^{7/}.

Adicionalmente, este proceso de globalización hizo necesario que la regulación prudencial, así como la normatividad contable, fueran uniformándose a nivel internacional, al menos en sus principios básicos. Esta armonización tenía el propósito de que todas las instituciones que realizaran las mismas actividades se sujetaran a la misma regulación y supervisión, independientemente de su nacionalidad, de modo que la competencia se realizara en condiciones similares en todos los mercados. La globalización de los mercados obligó a que, en el diseño del nivel de regulación impuesto a los sistemas financieros, se tomaran en cuenta los usos y prácticas internacionales. A través de las recomendaciones realizadas por el Comité de Basilea y la OCDE, se propició la homogeneización de los criterios de la regulación y supervisión a nivel mundial

El rápido proceso de liberalización y globalización de los mercados financieros fue reduciendo la segmentación de las actividades en distintos intermediarios, impulsando a los mismos a ampliar la gama de operaciones ofrecidas para poder atender las demandas de sus clientes en condiciones más

^{7/} La política de fusiones implementada en algunos países, fue utilizada también como una solución a las crisis financieras internas.

ágiles y de mayor eficiencia. La velocidad con que la industria financiera evolucionaba obligó a las autoridades supervisoras, en algunos casos, a simplemente institucionalizar los cambios que ya se habían llevado a cabo por las propias fuerzas del mercado, pero sin poder, en muchos casos, reaccionar a la misma velocidad para generar un marco regulatorio y de supervisión preventiva adecuado.

Esta evolución implicó, en algunos países, el surgimiento de nuevas estructuras financieras con una clara tendencia a cubrir una gama completa de servicios, las cuales, básicamente mantienen dos formas: la de una institución universal facultada a prestar todos los servicios financieros, o la de conglomerados o grupos financieros, propia de los países donde se ha conservado una clasificación más bien estricta de las instituciones en diferentes categorías.

2. LA EVOLUCIÓN EN MÉXICO DE LOS ACTUALES GRUPOS FINANCIEROS

Como se apuntó con anterioridad, en México, la tendencia del mercado doméstico también se ha encauzado por las propias fuerzas del mercado hacia la prestación de servicios financieros integrales. Por ello, las autoridades financieras mexicanas han adecuado continuamente la regulación para reconocer e introducir al marco regulatorio este proceso.

Dentro de las distintas posibilidades de agrupación que la ley otorga, en la estructura del sistema financiero mexicano la figura dominante son los grupos financieros constituidos a través de una sociedad controladora.

En los grupos financieros con sociedad controladora, ésta administra y detenta como mínimo el 51% del capital pagado de al menos tres intermediarios financieros de distinta índole. La controladora responde solidariamente por cada uno de ellos, sin que éstos tengan la obligación de responder por las pérdidas de la controladora ni las del resto de los integrantes del grupo, a fin de evitar la contaminación al interior del grupo. Las sociedades controladoras tienen prohibido contratar pasivos, salvo temporalmente y con la finalidad de capitalizar a la propia sociedad, o bien

para incorporar o fusionar en su grupo a otras entidades financieras; pero no pueden desempeñar ninguna de las operaciones que realizan sus integrantes.

Los intermediarios integrantes de un grupo pueden ser bancos, casas de bolsa, empresas de factoraje, arrendadoras financieras, operadoras de sociedades de inversión, almacenes de depósito, casas de cambio, instituciones de fianzas, instituciones de seguros, sociedades financieras de objeto limitado y, recientemente, las Administradoras de Fondos para el Retiro y las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos de Retiro; sin embargo quedan sujetos a las leyes y reglas particulares para su operación.

Por lo general el ente preponderante del grupo es un banco múltiple y, debido al volumen de recursos que maneja, es a través del que se da la expansión del negocio y el que, por su función pura de intermediación, asume mayores riesgos. La constante demanda de los propios bancos para otorgar servicios fuera de los considerados como tradicionales de banca y crédito, ha dado como resultado que puedan ofrecer, ya que tienen autorización para hacerlo, una amplia variedad de servicios financieros, con excepción de la emisión de valores, el corretaje de acciones y la operación de seguros.

En cuanto a las casas de bolsa se han autorizado una mayor gama de actividades, mientras que el sector seguros, por las características propias de la economía del país, no ha tenido el mismo auge que en otras naciones. Sin embargo, su participación es cada vez más importante.

Los intermediarios agrupados están autorizados a ostentarse como integrantes del grupo, actuando de manera conjunta frente al público y ofreciendo bajo el mismo techo todos los servicios financieros, lo que ha traído considerables beneficios a los usuarios en términos de disponibilidad de productos. El inversionista puede tener acceso a una mezcla de financiamientos, combinando el crédito bancario, el arrendamiento financiero, la emisión de su propio papel o el acceso al factoraje; a su vez, el ahorrador puede encontrar una amplia gama de paquetes de inversión, alternando y combinando los títulos bancarios con los de renta fija o variable emitidos por otras empresas. De esta forma, se estuvo en posibilidades de incrementar la eficiencia del sistema y de las instituciones individuales a través de la explotación de economías de escala y sinergías. Simultáneamente, los intermediarios

podieron diversificar su ámbito de acción y, con ello, el de los riesgos asumidos. Independientemente de estas ventajas, la operación agrupada implica ciertas desventajas, entre las que pueden enunciarse: la dificultad para llevar a cabo una adecuada supervisión, el incremento en el riesgo de contagio, y la generación de conflictos de interés. Debido a la repercusión que estos factores pueden tener en la solvencia de las instituciones, deben siempre ser tomados en cuenta en la conformación del marco regulatorio y de los mecanismos de supervisión de cualquier sistema financiero.

Con la formación de grupos financieros en que participan bancos, y ante la facultad que la ley otorga para que los intermediarios adquieran acciones de empresas no financieras y para que en su capital participen personas morales, cobran especial importancia las normas de regulación y los mecanismos de supervisión referentes al otorgamiento de créditos relacionados y a la concentración de créditos.

En cuanto a los créditos relacionados, la regulación mexicana define que las personas físicas y morales deben considerarse como relacionadas con la institución, cuando detenten más del 1% de la tenencia accionaria o sean consejeros de la misma. Estas personas requieren de autorización del consejo de administración del banco para recibir un crédito. Todas estas operaciones deben ser comunicadas a la entidad supervisora y la suma total no puede exceder de una vez el capital neto de la institución⁸; el exceso de este tipo de crédito debe deducirse del capital neto, así como los créditos para la compra de acciones de los intermediarios del grupo o de la controladora.

Sin embargo, la regulación establecida para este tipo de créditos es complicada. La definición de persona relacionada es sumamente amplia y se centra en la relación patrimonial o vínculo laboral. Debido a la pulverización del capital observada en algunas instituciones, se dificulta la labor de supervisión, invalidando en la práctica la norma establecida. Además, la definición de persona relacionada incluye a los consejeros de la institución, entre los que frecuentemente se encuentran grandes empresarios cuya tenencia accionaria no necesariamente implica el control de la institución.

⁸ Es el valor patrimonial de la institución y comprende, en términos generales, el capital pagado y las reservas de capital, más el incremento por la valuación de los activos en que está invertido y las utilidades, menos las inversiones de capital en subsidiarias.

Todo ello ha obligado a que las autoridades supervisoras centren los esfuerzos en vigilar que los accionistas que efectivamente detenten el control de la institución y sus empresas, sean considerados como personas relacionadas y sujetos a los límites establecidos.

Ante estas dificultades, se considera que el concepto de crédito relacionado debe redefinirse y establecerse en función de verdaderos conflictos de interés, lo que llevaría a incrementar el porcentaje de tenencia accionaria para que la persona sea considerada como relacionada con la institución. Además, para evitar que las operaciones realizadas entre los integrantes del grupo financiero, impidan la detección oportuna de créditos otorgados a personas relacionadas, podría definirse como crédito relacionado el otorgado por el banco del grupo a otro integrante del mismo, a menos que el intermediario compruebe que los recursos prestados no fueron utilizados para otorgar financiamiento a una entidad relacionada. Estas medidas se reforzarían mediante el establecimiento de procedimientos más estrictos de supervisión.

Con respecto a las normas referentes a la concentración de créditos, la regulación mexicana limita el tamaño de los créditos que la banca puede otorgar a un sólo acreditado o grupo de acreditados. Se considera que una cartera concentrada en créditos muy grandes incrementa el riesgo de que, en caso de insolvencia de algún acreditado mayor, el capital pueda registrar fuertes disminuciones. En México se distingue entre personas físicas y morales, siendo más altos los límites para éstas últimas; además, existe un límite genérico que el Banco de México da a conocer cada seis meses. Dichos límites se fijan respecto del capital neto.^{9/}

Por otro lado, existen reglas en la definición de los requerimientos de capital para evitar su piramidación.. Para el cómputo del capital, se deducen los recursos invertidos en empresas que a su vez sean accionistas de la institución o de la controladora; asimismo, se deducen las inversiones accionarias en entidades financieras y en empresas, distintas de las de servicios

^{9/} El límite para las personas físicas es de 10% del capital neto y de 30% para personas morales. Adicionalmente, las instituciones de crédito deben cumplir con un límite genérico establecido en función del capital neto del sistema, y que el Banco de México da a conocer semestralmente. Este límite es de 0.5% para personas físicas y 6% para personas morales y tiene la finalidad de limitar el financiamiento para aquellos bancos que tengan un bajo apalancamiento o bien mantengan excedentes exagerados de capital.

complementarios, cuando la inversión se prolongue más allá del plazo permitido para que la ley la considere como inversión temporal.

3. VENTAJAS Y DESVENTAJAS EN LA OPERACIÓN DE LOS GRUPOS FINANCIEROS

A cinco años de que los grupos financieros iniciaron formalmente operaciones, se puede establecer que han contribuido a otorgar con mayor eficiencia la prestación de servicios financieros, ofreciendo servicios integrales en todas sus oficinas. Su operación ha permitido el desarrollo de economías de escala y la generación de sinergias, dirigidas a la reducción de costos. La eficiencia de estos grupos en el otorgamiento de servicios bancarios es manifiesta y su participación en los activos totales del sistema financiero mexicano creció aceleradamente a partir de la creación del marco legal que sirve como sustento para su operación (**ver cuadro 8**). En diciembre de 1996, los activos totales de los grupos financieros representaban ya más del 90% de los activos totales del sistema.

Es innegable que la operación de los grupos financieros ha mostrado en la práctica algunas desventajas importantes, tales como:

- Dificultad para evitar el riesgo de contagio entre las instituciones componentes del grupo. De hecho, el público ahorrador no distingue los riesgos entre ellos, y considera que finalmente todas las operaciones que realiza con las diversas instituciones componentes del grupo, tienen el mismo riesgo.
- La forma de operar de los grupos financieros dificulta la función de supervisión y la identificación de los problemas que cada uno de las filiales del grupo enfrenta, ya que no siempre se transparentan las operaciones realizadas entre los intermediarios del grupo y por lo tanto no puede precisarse la situación financiera de cada uno de ellos.
- Es común que las entidades con regulaciones menos estrictas tiendan a asumir mayores riesgos. Además, ya que las instituciones de crédito y las

casas de bolsa cuentan con un fondo de apoyo, en general se tiende a que estas instituciones absorban o respalden los riesgos de las demás.

CUADRO 8

INTEGRACION DE LOS GRUPOS FINANCIEROS AL SISTEMA Participación de Entidades Financieras (Saldos corrientes en miles de millones de pesos)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
ACTIVOS TOTALES DE GRUPOS FINAN	194,75	34,16	619,0	84,65	800,7	85,77	1,034,10	85,49	1,092,09	91,73	1,331,07	91,47
Instituciones de Crédito	144,20	36,11	471,1	95,43	593,7	96,00	724,70	99,10	930,20	99,89	1,152,14	97,99
Empresas de Fidejazo Financiero	1,70	42,73	9,9	62,89	9,9	68,57	10,20	61,49	7,09	37,84	3,30	56,77
Arrendadoras Financieras	0,96	7,50	7,4	37,29	9,6	45,47	15,50	57,49	12,55	37,57	4,45	66,41
Almacenes Generales de Depósito	0,05	3,47	0,2	8,43	0,3	13,19	0,40	15,57	0,53	19,47	0,02	41,44
Casas de Cambio	0,19	26,57	0,8	52,44	0,8	49,06	0,80	45,66	1,23	50,35	0,69	38,02
Casas de Bolsa	43,90	31,13	120,6	70,40	178,5	72,40	273,40	69,78	125,01	77,96	145,52	73,41
Afianzadoras	0,25	19,08	0,9	49,61	n.d.	n.d.	1,50	55,08	1,87	58,48	1,57	43,61
Aseguradoras	0,50	20,09	7,9	32,12	10,0	33,98	6,00	19,57	9,37	19,55	16,22	27,53
Sociedades Operadoras de Soc.de Inversión	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0,70	n.d.	1,70	n.d.	1,29	n.d.
Sociedades Financieras de Objeto Limitado	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0,00	n.d.	2,54	n.d.	3,24	n.d.
PASIVOS TOTALES DE GRUPOS FINAN	166,79	34,67	680,1	85,22	752,6	86,25	982,80	85,80	1,016,92	92,19	1,248,49	91,43
Instituciones de Crédito	138,89	36,76	442,0	95,43	566,5	96,00	685,30	99,25	869,11	99,11	1,085,00	98,19
Empresas de Fidejazo Financiero	4,61	45,20	9,4	64,07	9,1	69,94	9,40	61,58	6,47	53,95	2,87	51,85
Arrendadoras Financieras	0,87	7,77	8,7	38,19	8,4	45,50	13,40	57,24	10,43	54,09	2,75	34,77
Almacenes Generales de Depósito	0,01	3,03	0,0	8,69	0,0	11,42	0,10	20,41	0,06	7,12	0,10	33,96
Casas de Cambio	0,11	24,77	0,5	51,31	0,1	34,26	0,30	38,57	0,29	29,52	0,26	29,79
Casas de Bolsa	41,97	30,79	115,3	70,20	171,3	72,30	268,60	69,61	120,81	77,89	140,86	71,06
Afianzadoras	0,13	18,71	0,5	45,40	n.d.	n.d.	0,60	53,75	1,08	56,09	0,84	35,64
Aseguradoras	0,40	17,28	5,7	30,18	7,1	31,73	4,80	17,45	6,15	16,91	10,61	23,32
Sociedades Operadoras de Soc.de Inversión	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0,50	n.d.	0,27	n.d.	0,34	n.d.
Sociedades Financieras de Objeto Limitado	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0,00	n.d.	2,24	n.d.	4,96	n.d.
CAPITAL CONTABLE DE GRUPOS FINANCIEROS	7,98	23,67	38,8	78,05	48,2	80,88	51,36	81,30	75,17	85,47	82,58	85,18
Instituciones de Crédito	3,40	24,58	29,0	85,34	37,2	98,00	39,40	99,56	81,09	95,84	67,14	94,90
Empresas de Fidejazo Financiero	0,21	18,45	0,6	48,22	0,6	55,51	0,90	63,59	0,63	88,75	0,43	151,51
Arrendadoras Financieras	0,07	4,87	0,7	29,58	1,4	45,29	2,10	59,16	2,12	84,17	1,74	98,52
Almacenes Generales de Depósito	0,05	3,43	0,2	8,38	0,3	13,39	0,30	14,93	0,46	25,18	0,02	43,24
Casas de Cambio	0,08	8,44	0,4	53,97	0,5	54,99	0,50	52,51	0,64	64,40	0,43	45,64
Casas de Bolsa	1,91	34,95	5,4	83,00	5,2	85,00	4,80	80,07	4,21	73,79	4,66	65,07
Afianzadoras	0,12	22,57	0,4	57,03	n.d.	n.d.	0,50	57,48	0,75	62,05	0,73	49,34
Aseguradoras	0,11	21,40	2,2	39,50	2,9	39,15	2,10	27,10	3,21	29,99	5,60	41,89
Sociedades Operadoras de Soc.de Inversión	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0,70	n.d.	1,43	n.d.	0,85	n.d.
Sociedades Financieras de Objeto Limitado	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0,00	n.d.	0,29	n.d.	0,38	n.d.
UTILIDAD NETA DE GRUPOS FINANCIEROS	1,13	17,49	8,2	87,23	10,7	87,80	4,70	87,18	5,27	89,25	(3,99)	98,05
Instituciones de crédito	0,63	15,85	6,7	98,01	8,5	98,01	3,40	98,00	2,71	88,50	(7,75)	103,29
Empresas de Fidejazo Financiero	0,04	23,81	0,1	50,08	0,1	84,31	0,00	100,00	(0,17)	25,27	(0,10)	21,90
Arrendadoras Financieras	0,01	3,56	0,2	42,10	0,3	83,02	0,30	68,13	0,10	(9,04)	0,35	n.s.
Almacenes Generales de Depósito	(0,01)	(1,57)	0,0	10,09	0,0	9,34	0,00	10,48	0,03	0,58	0,03	64,99
Casas de Cambio	0,02	18,46	0,1	69,58	0,2	67,04	0,20	60,18	0,52	67,05	0,07	47,89
Casas de Bolsa	0,43	33,00	0,7	82,69	0,8	84,98	0,20	100,00	0,15	63,91	1,02	79,72
Afianzadoras	0,01	38,87	0,1	97,89	n.d.	n.d.	0,10	87,32	0,26	75,14	0,19	65,87
Aseguradoras	0,00	25,00	0,3	43,69	0,8	50,22	0,30	46,55	1,26	48,54	1,02	75,52
Sociedades Operadoras de Soc.de Inversión	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0,10	n.d.	0,45	n.d.	0,35	n.d.
Sociedades financieras de Objeto Limitado	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0,00	n.d.	(0,06)	n.d.	0,03	n.d.

n.d. No disponible

n.s. No significativo, por ser negativa la utilidad del sistema

FUENTE Boletines Estadísticos de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas

NOTA No se incluyen intermediarios intervinientes

- La coexistencia de distintos intermediarios dentro de un mismo grupo financiero, en algunos casos conlleva potenciales conflictos de interés que si no son manejados dentro de las sanas prácticas bancarias, pueden repercutir en contra de terceros, que normalmente resultan ser los clientes más débiles.

4. LA BANCA UNIVERSAL

El esfuerzo de las autoridades por ir corrigiendo los problemas de los grupos financieros, ha contribuido para que la figura de banca concentre cada vez más la gama de operaciones financieras que puedan realizar las instituciones del grupo. Si los requisitos de capitalización, las reglas de generación de reservas preventivas, y en general toda la normatividad preventiva fuera igual para operaciones similares, independientemente de cuál institución la realice, iría perdiendo razón de ser el tener instituciones diferenciadas. Para qué se requiere tener una empresa de factoraje dentro del grupo, si el banco puede realizar operaciones de factoraje iguales a las que realiza la primera. De hecho, en la actualidad los bancos pueden ofrecer toda la gama de servicios financieros que brindan las instituciones susceptibles de formar parte de un grupo financiero, excepto el participar en el mercado de valores de renta variable y en las operaciones de seguros.

Por otra parte, una de las lecciones que nos dejó la crisis financiera, es que las instituciones con un mayor grado de diversificación en sus operaciones tuvieron mayor capacidad para resistir las consecuencias de la misma, por su flexibilidad para obtener ingresos en otros nichos de mercado y no necesariamente en sus operaciones tradicionales. En tanto que aquellas instituciones con fuerte concentración en sus operaciones, fueron menos flexibles para adaptarse a las nuevas circunstancias, por lo que su afectación fue más severa.

La banca en México se ha venido orientando cada vez más hacia la conformación de la llamada banca universal, la cual parece tener ventajas en cuanto a su eficiencia y, en algunos casos, para la supervisión. Dentro de las ventajas principales se podrían señalar las siguientes:

- Una administración centralizada permite eficientar la operación del intermediario, al evitarse las duplicidades o distorsiones que actualmente se dan al interior de los grupos.
- Se optimiza la operación general del banco. El hecho de poder acceder a fuentes de fondeo como ente único frente al mercado, permite eficientar los esquemas de captación, de emisión de deuda y capitalización. En la canalización de recursos, se puede evaluar más fácilmente la conveniencia y el riesgo del otorgamiento de un solo financiamiento, al margen de su modalidad, que los otorgados por dos o tres intermediarios en forma independiente.
- La operación de la banca universal permitiría al mercado financiero acercarse a un sistema uniforme de integración de costos por producto. Es decir, la distorsión vía tasas, descuentos, costos y comisiones de operaciones financieras sería menor, debido a que ya no existirían las diferencias que se dan actualmente en el mercado según el tipo de intermediario que opera. Con ello se permitiría la estandarización de tales costos financieros, brindando una mayor seguridad al mercado y mejorando la calidad de la información que se ofrece.
- La operación de la banca universal podría constituirse en un factor que contribuya a la competencia. La apertura del sistema financiero mexicano demanda de los intermediarios un adecuado tamaño relativo con mayor capacidad de competitividad dentro y fuera del sistema. Las fusiones permitirán un nuevo reordenamiento de los grupos. Por otra parte, los grupos financieros más pequeños podrían continuar explotando, ya como bancos universales, regiones específicas o segmentos del mercado.
- Se facilitaría la evaluación del riesgo global asumido, sea crediticio o de mercado, tanto por parte de las autoridades como de los propios intermediarios. Esto permitiría la adecuada implementación de medidas preventivas para su cobertura.

También se considera que la formación de una entidad con mayores atribuciones y, por lo tanto, con mejores posibilidades de toma de riesgo,

exige de organismos y procedimientos eficientes para llevar a cabo una adecuada supervisión. Por lo que sólo deben autorizarse estructuras en las que sea posible evaluar el riesgo global asumido. En este sentido, un aspecto que debe evaluarse con cuidado, es la posibilidad de que la banca universal intervenga en mercados de capitales, ya que como se mencionó, esto da lugar a serios conflictos de interés.

La imposición de barreras artificiales para segmentar la intermediación entre el mercado de dinero y el mercado de acciones, ha demostrado ser poco efectiva ya que, además de ser difícil de controlar, los propios intermediarios encuentran nuevas formas de evadirlas. Lo más conveniente es procurar el control de este riesgo estableciendo límites generales a la tenencia propia de acciones, o exigir una serie de requisitos de autorización por parte del intermediario universal.

En cuanto a la rama aseguradora, por la propia naturaleza del servicio otorgado, y tomando en cuenta la experiencia internacional, no se considera conveniente que forme parte de la banca universal. Sin embargo, el creciente acercamiento entre los distintos intermediarios no puede ignorar la relación necesaria entre los bancos universales y las aseguradoras.

Por el desarrollo histórico del sistema financiero mexicano, se considera conveniente permitir la permanencia de intermediarios independientes que cubran nichos específicos de mercado. La existencia de un sistema mixto permite que el mercado se equilibre entre la prestación exclusivamente especializada y la universal.

Es importante enfatizar que, ya sea a través de grupos financieros o de banca universal, la prestación de servicios financieros integrales es quizás la manera más eficiente que la banca mexicana tiene para enfrentar la competencia de los intermediarios extranjeros, competencia que seguramente se agudizará en los próximos años. La globalización de los mercados demanda, asimismo, un esfuerzo constante en la actualización del nivel de regulación impuesto a nuestro sistema, de manera que se logre un mayor acercamiento y comparabilidad con las normas vigentes en los mercados internacionales.

CAPÍTULO III: AVANCES Y RETOS DE LA REGULACIÓN

1. RETOS

En México, al igual que en otros países, al tiempo que se liberó la función financiera, se procuró introducir una regulación prudencial que incorporara, en muchos sentidos, las tendencias internacionales y que se reforzó ante la constitución de los grupos financieros.

Independientemente de que la severidad de la crisis financiera de finales de 1994 hubiera desestabilizado a un sistema financiero sólido y sano, se reconoce, como ya se mencionó, que tanto el marco regulatorio como el esquema de supervisión implementados no fueron lo suficientemente eficaces para prevenir los riesgos que implicaba la nueva configuración del sistema financiero mexicano. Su propia evolución, en muchos casos, influyó en las modificaciones que se introdujeron a la legislación, y la urgencia de instrumentar los cambios ha retrasado el diseño de un marco regulatorio integral que propicie un desarrollo del sistema financiero estable y eficiente a largo plazo.

Efectivamente, la Ley de Agrupaciones Financieras se centra en la manera en que será constituida y organizada la sociedad controladora del grupo financiero y no se avanzó con la profundidad requerida, en el diseño de una regulación que normará las operaciones entre los integrantes del grupo. La Ley de Agrupaciones establece que cada intermediario continuará rigiéndose bajo las normas establecidas en su ley respectiva y reglas particulares, considerando al resto de los integrantes del grupo como intermediarios independientes. Si bien se definen límites y libertades con respecto a las operaciones celebradas con estos otros intermediarios, dichos ordenamientos no fueron elaborados bajo el supuesto de una operación agrupada.

La asimetría existente en la regulación impuesta a los intermediarios, ocasiona que operaciones semejantes puedan estar sujetas a distintas normas, dependiendo del intermediario que las realice. Esto ha provocado como ya se señaló, el desvío de las operaciones más riesgosas, e inclusive de prácticas indeseables, hacia el sector con menor regulación. La posibilidad de llevar a

cabo este arbitraje regulatorio, incentiva la realización de operaciones poco transparentes, lo que a su vez dificulta la labor de las autoridades encaminada a prevenir oportunamente el contagio al interior del grupo. Además, la existencia de los fondos de apoyo para bancos y casas de bolsa, también ha propiciado prácticas destinadas a que estas instituciones absorban o respalden los riesgos de los demás integrantes del grupo. En este sentido, es factible que transfieran carteras malas de empresas de factoraje o arrendadoras al banco, que es en última instancia el que está sujeto al apoyo del fondo. Si un integrante enfrenta problemas, es posible que se destinen recursos de los otros componentes para hacer frente a la situación, lo que implica un debilitamiento general del grupo. En estas circunstancias, es difícil que la autoridad detecte a tiempo la problemática individual de un integrante, ya que las transferencias son realizadas frecuentemente de manera indirecta, a través de préstamos internos, de activos a precio fuera de mercado, de costos y gastos, manipulación de las utilidades, etc.

Las autoridades han centrado sus esfuerzos en tratar de impedir este arbitraje de regulación, básicamente a través de la unificación del marco regulatorio de los distintos intermediarios. Por ejemplo, las empresas de factoraje y arrendamiento financiero pertenecientes a un grupo financiero están sometidas a reglas de clasificación de activos sujetos a riesgo y operaciones de pasivo contingente muy similares a las de los bancos; la exigencia de su capital de operación pasó de 4 a 6% de los activos clasificados, y a la fecha se encuentra en estudio el proyecto de capitalización al 8%. De igual manera se les obligó a calificar su cartera y a crear provisiones preventivas, con lo que las operaciones genéricas quedan cubiertas bajo un parámetro de regulación similar.

Como ya también se señaló, otro problema inherente a la operación agrupada, es que se incrementa la posibilidad de que surjan conflictos de interés, lo que normalmente repercute en contra de los participantes más débiles en el mercado. Entre estos conflictos se pueden mencionar los que surgen entre las instituciones que tienen a su cargo la inversión bursátil y las de crédito; las instituciones de crédito tienen acceso a información privilegiada sobre las empresas acreditadas, que no debe ser utilizada por los intermediarios del mercado de valores. Aunque no existe una regulación específica para el uso

de información privilegiada dentro de la Ley de Agrupaciones Financieras, cuando las entidades, a partir de su utilización, obtienen utilidades en detrimento de los intereses de terceras personas, incurren en prácticas condenadas por la ley del Mercado de Valores y se hacen acreedoras a severas sanciones.

Un problema similar también surge entre las operadoras de sociedades de inversión y los propios fondos, en donde los intereses de la operadora, que es participante directa del mercado de valores y que mantiene posiciones propias, entran en conflicto con los intereses de los inversionistas de la sociedad de inversión. *Al respecto, es factible que las operadoras de sociedades de inversión puedan vender al fondo valores en condiciones que el mercado no hubiera pagado*

La serie de medidas que en materia de regulación y supervisión han tomado las autoridades financieras para subsanar los problemas a que se ha hecho referencia, están orientadas a lograr que la operación de los grupos financieros se realice con mayores niveles de eficiencia y con apego a sanas prácticas bancarias sin perjuicio de los intereses de terceros.

2. ADECUACIÓN DE LOS ORGANISMOS SUPERVISORES

Como ya antes se señaló, los grupos financieros en México se han desarrollado con gran rapidez, concentrándose en ellos la mayor parte de los recursos del sistema, destacando el peso que bancos y casas de bolsa tienen en su estructura. Debido a lo anterior y con la finalidad de garantizar el nivel necesario de supervisión global, de asegurar el establecimiento de criterios uniformes de supervisión y facilitar el establecimiento de una supervisión por función y no por intermediario, la estructura del aparato supervisor fue modificada. La Comisión Nacional Bancaria y la Comisión Nacional de Valores se fusionaron de manera que todos los intermediarios financieros, independientes y agrupados, quedaron bajo la jurisdicción de la nueva Comisión. Sólo las aseguradoras y las instituciones de fianzas, debido a las características específicas del servicio que prestan, quedaron bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, y las recién

creadas Afores y Siefiores serán supervisadas por la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar), en coordinación con las Comisiones Bancaria y de Valores y la de Seguros y Fianzas.

Paralelamente a este proceso de reestructuración, se puso en marcha un proyecto de modernización de las formas, procedimientos y metodologías específicas de supervisión. Este proyecto incorpora a los procesos tradicionales, técnicas modernas que contemplan la nueva organización, el tipo de operaciones y los instrumentos surgidos y utilizados en el sistema financiero. Con este objetivo y para maximizar los beneficios de la inspección “in situ”, se ha procurado especializar a un conjunto interdisciplinario de supervisores por cada grupo financiero, quienes analizarán integralmente al grupo y a cada una de las instituciones que lo componen. Al familiarizarse con la naturaleza de las operaciones realizadas, se harán responsables de la detección oportuna de problemas en dicho grupo o en sus integrantes. Como complemento, se instrumentó una supervisión horizontal de conceptos específicos, la cual es necesaria para vigilar los problemas de orden sistémico o para fortalecer al equipo que haya detectado algún problema que requiera atención especializada. Dentro del proyecto se considera que el trabajo de vigilancia e inspección debe ser llevado a cabo por un mismo grupo de trabajo, el que deberá realizar tanto el trabajo de oficina como el de campo, de los grupos financieros e instituciones independientes que le sean asignados. Con la estructura de grupos de trabajo, se posibilitará el diseño y definición de estrategias y prácticas comunes de supervisión, que se plasmarán en manuales de supervisión de aplicación general.

La implementación del nuevo sistema se realiza gradualmente. Cabe destacar que su éxito dependerá, en gran medida, de la capacidad de respuesta y cumplimiento de la Comisión, así como de los distintos intermediarios para atender las necesidades de información que se les demandarán. Actualmente se trabaja en el desarrollo de las metodologías de supervisión de los aspectos financieros, que se consideran de primordial importancia por su relación directa con la solvencia y liquidez de la institución. Al mismo tiempo, se trabaja intensamente en la capacitación y contratación de supervisores que puedan desempeñar eficientemente la nueva labor encomendada.

Es importante destacar los avances registrados en la regulación y supervisión de los sistemas internos de control de riesgo en las instituciones. A la fecha, algunos de los grupos financieros tienen proyectos muy completos de medición de riesgos y están en proceso de implementación de programas muy sofisticados; mientras que otros, se han mostrado más conservadores y están desarrollando sistemas menos complejos. Algunos bancos se encuentran ya en la etapa final de implementación y otros apenas están empezando a desarrollar su metodología.

A la fecha, se encuentran en su instrumentación inicial los procedimientos de supervisión bajo una base integral, como primer paso hacia la supervisión consolidada. Un reto complementario es conseguir que ésta contemple las sucursales, agencias, oficinas de representación y subsidiarias en el extranjero de bancos mexicanos. Para conocer con mayor amplitud sus actividades, recientemente la Comisión Nacional Bancaria y de Valores exigió que las instituciones remitieran información completa de sus operaciones. Asimismo, de acuerdo a las reglas de capitalización emitidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, se exige que en el cálculo del coeficiente de capitalización de la matriz, se incluyan las operaciones realizadas no sólo por sus sucursales, sino también por sus filiales. Estas medidas constituyen el inicio de una regulación y supervisión efectiva de estos establecimientos del exterior, en las que se tiene contemplado también efectuar visitas de inspección.

Finalmente, se considera que dentro de las adecuaciones necesarias para incrementar la eficiencia de los mecanismos de supervisión, el trabajo de los auditores externos es de especial trascendencia. En 1994 se emitieron un conjunto de reglas generales destinadas a promover una participación más activa y comprometida con las autoridades por parte de estos profesionales. En dicho marco se especifican los requisitos básicos que deberán reunir los auditores externos especializados en la banca y se redefinen las características de su función y la presentación de los informes que habrán de remitir, tanto a los bancos como a las autoridades. Se fortalece su independencia con respecto a las entidades supervisadas y se instituye un sistema de responsabilidad y desempeño que incentive la sana competencia. Con ello, su labor complementa más eficientemente los nuevos procedimientos de

supervisión establecidos. Adicionalmente, se ha procurado fortalecer el papel de las auditorías internas, de modo que contribuyan más decididamente a garantizar la solidez de las instituciones.

3. CRITERIOS CONTABLES

Cuando se hace referencia a un grupo financiero, se debe entender como una sola empresa en la que la controladora y sus subsidiarias deben analizarse de manera conjunta. Para conocer la situación financiera real de un grupo, es necesario llevar a cabo la consolidación de sus estados financieros y esto es posible sólo si cuenta con criterios contables consistentes que obliguen a registrar las operaciones de igual manera, independientemente del intermediario que las realice.

El establecimiento de normas de contabilidad uniformes se considera como una prioridad para mejorar la calidad de la información. Con ello, las funciones de supervisión podrán estructurarse más por operación que por intermediario, facilitando la labor de las autoridades, en el seguimiento tanto de intermediarios independientes como de grupos financieros.

Los bancos y casas de bolsa contabilizaban de manera diferente sus operaciones. A partir de 1997, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores exige que las casas de bolsa contabilicen sus operaciones bajo criterios consistentes con los utilizados por los bancos, como un primer paso hacia una consolidación confiable de sus estados financieros.

La creciente globalización de la industria financiera, exige que los criterios contables vayan igualándose a los establecidos a nivel internacional. En cumplimiento de este objetivo, durante 1997 se modifica el sistema de contabilidad bancario para hacerlo comparable al USGAAP. Uno de los cambios más importantes con la entrada en vigor de los nuevos criterios contables aplicables a la banca, es el tratamiento de la cartera vencida. Conforme a dichos criterios... “Los créditos serán registrados como cartera vencida por el monto equivalente al saldo insoluto de éstos, cuando no hayan sido pagados bajo cualquiera de las siguientes circunstancias:

- a) Los créditos de amortización única de principal e intereses al vencimiento, se considerarán en conjunto adeudos vencidos a los treinta días naturales en que ocurra el vencimiento.
- b) Tratándose de créditos con amortización única de principal al vencimiento, pero que tengan estipulado pago de intereses periódicos, el total del principal e intereses, se considerarán como cartera vencida a los 90 días naturales de vencido el pago de intereses respectivo.
- c) Los créditos cuya amortización de principal e intereses haya sido pactada en pagos periódicos parciales, salvo los créditos hipotecarios para la vivienda, se considerarán como cartera vencida a los 90 días naturales posteriores a la fecha de vencimiento de la primera amortización vencida y no liquidada por el acreditado.
- d) En el caso de créditos revolventes, como las tarjetas de crédito y adquisición de bienes de consumo duradero, entre otros, tanto el principal como los intereses, serán reportados como cartera vencida cuando el cliente no haya realizado el pago requerido por dos periodos de facturación.
- e) Tanto el principal como los intereses, relativos a créditos para la vivienda, se considerarán como cartera vencida, a los 180 días naturales posteriores a la fecha de vencimiento de la primera amortización no cubierta por el acreditado.
- f) Los sobregiros en las cuentas de cheques de los clientes, serán reportados como cartera vencida al momento en el cual se presente el sobregiro.”^{10/}

Un aspecto en el que se ha puesto especial atención, es el perfeccionamiento de los métodos para la valuación de los activos financieros de los distintos intermediarios. Se considera que es necesario contar con reglas generales de valuación, presentación y revelación de la posición y rendimiento que los distintos intermediarios obtengan de sus inversiones en activos financieros, de

^{10/} Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Circular Num 1343 Criterios Contables México, 10 de enero de 1997

modo que se reduzca al mínimo la subjetividad en la valuación. Al conocer el valor real de los activos, se cuantificarán oportunamente las pérdidas y se realizarán las provisiones necesarias. Con la homologación de los criterios de valuación de cada intermediario se podrá conocer el capital del grupo.

En el caso de los activos crediticios, el saldo a reflejar en el balance de los bancos incluirá los intereses devengados no cobrados, deducidos de una estimación razonable del monto de créditos que no se espera cobrar. Al final de cada trimestre, se debe realizar la calificación de la cartera crediticia y en base a ella realizar las provisiones requeridas de acuerdo con cada grupo de riesgo. Con la entrada en vigor de los nuevos criterios contables, se complementará esta disposición, exigiendo que mensualmente se incremente el monto de las provisiones. Para ello, se realizará una estimación de acuerdo con el porcentaje que en promedio se ha provisionado durante las últimas 4 calificaciones. Cada trimestre, al contar con la calificación, las provisiones se *realizarán únicamente por la diferencia entre la estimación acumulada mensualmente y el resultado de dicha calificación*. Estas disposiciones permitirán aproximar el valor real del crédito, obligando a los intermediarios a que reconozcan más oportunamente como pérdida la disminución de su valor. A la fecha, está en proyecto la emisión de nuevas reglas de calificación, en las que se redefinen los grupos de clasificación y se establecen nuevos requerimientos de reservas preventivas. Básicamente, el proyecto implica establecer más grupos de calificación en lugar de los 5 actuales, para conocer con más precisión el riesgo de crédito y lograr una mayor gradualidad en la cobertura de este riesgo con provisiones. Asimismo, se establecerán criterios específicos para la calificación obligatoria de la *cartera hipotecaria y de consumo*. Las autoridades, conscientes de la importancia de contar con una correcta calificación de la cartera, han recurrido a la labor de los auditores externos, quienes dictaminan si dicha calificación fue realizada apeándose a los requisitos establecidos.

Es oportuno señalar que a la fecha, se encuentra en operación un buró de crédito cuya función es la prestación de servicios de información sobre operaciones activas y otras de naturaleza análoga realizadas por las entidades financieras. La constitución de este tipo de entidades, forma parte del esfuerzo realizado para combatir la cultura de no pago entre los acreditados.

La información disponible es para las personas físicas y está en proceso la correspondiente a personas morales, con ello se permite que la institución que otorga el crédito, cuente con las bases mínimas que le permitan conocer la solvencia económica y moral del posible acreditado. Al respecto, actualmente se estudia la posibilidad de incluir, como parte de la información de los burós, el resultado de la calificación de la cartera crediticia.

La operación de los grupos financieros, demanda que todos los intermediarios que estén facultados a otorgar servicios que puedan considerarse como sustitutos del crédito, deban efectuar la calificación de su cartera. Por esto, próximamente, a las arrendadoras financieras y a las empresas de factoraje, se les exigirá llevar a cabo esta calificación y a crear las provisiones respectivas, bajo un esquema similar al instrumentado para la banca. En la actualidad, tienen ya la obligación de crear provisiones preventivas de acuerdo al nivel de cartera vencida que registren y al tipo de operación que le dio origen.

Con respecto a la valuación de la cartera de valores, y de acuerdo con los nuevos criterios contables, se exigirá a los bancos que los títulos conservados a vencimiento y los títulos para negociar, se registren inicialmente a su costo de adquisición y se valúen diariamente tomando como base el valor de mercado. Cada mes las instituciones deberán actualizar el valor de estos títulos. Para los títulos conservados a vencimiento, el ajuste se realizará dentro del capital contable, en una cuenta especial de superávit o déficit por valuación de títulos, y para los títulos sujetos a negociación, el ajuste deberá ser llevado a resultados. Los valores gubernamentales emitidos al amparo de los programas de reestructuración en Udis, se valuarán a su costo de adquisición.

En cuanto a la valuación de la cartera de valores de las casas de bolsa y los bancos, las autoridades han hecho esfuerzos para que se utilice un vector de precios único. Para este efecto, se ha creado un comité de valuación, cuya función es definir las normas y metodologías para fijar los precios de los activos más representativos en el mercado y, en el caso de que no pueda llevarse a cabo una valuación a precio de mercado, establecer fórmulas teóricas de aplicación general. Actualmente, las sociedades de inversión realizan una valuación diaria de su cartera, mediante el uso de un vector de precios similar al utilizado por las casas de bolsa y los bancos.

Las operaciones con valores que realizan los intermediarios deben valuarse a precio de mercado; con ello se evita el traspaso de las utilidades obtenidas en estas operaciones, entre los intermediarios integrantes de un grupo financiero. Con esta medida y el perfeccionamiento de los métodos de valuación, se pretende que en sus estados financieros se refleje su valor de mercado y en base a éste, se cuantifiquen las pérdidas y se hagan las reservas pertinentes.

4. CAPITALIZACIÓN

Dado que la operación de los intermediarios financieros implica la toma de riesgo, las autoridades financieras deben promover mecanismos que permitan una adecuada medición y cobertura de los riesgos asumidos por parte de los intermediarios. Dentro del marco regulatorio mexicano, el primer paso en esta dirección fue el establecimiento de un sistema de capitalización de los riesgos crediticios para los bancos, en base a una clasificación de los activos sujetos a riesgo y operaciones de pasivo contingente.

Posteriormente, los esfuerzos se encaminaron a lograr un esquema similar para todos los intermediarios que, por la naturaleza de sus operaciones, asumieran riesgos de crédito. Las empresas de factoraje y arrendamiento financiero están sometidas a reglas de clasificación de activos sujetos a riesgo y operaciones de pasivo contingente similares a las de la banca; en base a esta clasificación se les exige una capitalización del 6%.

Recientemente se expidieron las nuevas reglas de capitalización para los bancos y las casas de bolsa, en las que adicionalmente se impone un esquema de medición de los riesgos de mercado, conducente a lograr una adecuada cobertura de estos riesgos. Esta reglamentación se verá fortalecida, con las nuevas normas de valuación de la cartera crediticia y de valores a que se hizo referencia en el inciso anterior.

Para garantizar que el grupo financiero esté adecuadamente capitalizado, el objetivo de las autoridades es establecer una norma homogénea aplicable a todos los intermediarios, de manera que todos los integrantes de un grupo financiero cuenten con capital suficiente y de igual calidad. Sólo de esta

forma se pueden sentar las bases para cubrir el riesgo en que se incurre al celebrar operaciones integradas.

5. MEDIDAS PARA PREVENIR CONFLICTOS DE INTERÉS

Conforme la segmentación en la prestación de los servicios se va reduciendo, la probabilidad del surgimiento de conflictos de interés se incrementa. Desde el punto de vista de las autoridades, la preocupación principal es prevenir en lo posible que los intereses de los integrantes de los grupos financieros, al ser ejercidos sin restricción alguna, puedan ir en detrimento de los intereses del público.

Las disposiciones vigentes en materia de conflictos de interés, se centran fundamentalmente en las operaciones por cuenta propia de las casas de bolsa. Actualmente se prohíbe que las sociedades de inversión adquieran valores emitidos por entidades del grupo financiero del que formen parte, con excepción de los emitidos, aceptados o avalados por el banco del grupo. También se prohíbe que las sociedades de inversión en instrumentos de deuda, adquieran obligaciones de conversión forzosa a capital, emitidas por bancos o por sociedades controladoras de grupos financieros. Está previsto que las sociedades de inversión, tengan prohibida la inversión en cualquier título emitido por alguna entidad del propio grupo financiero.

Se tiene contemplado adoptar medidas para regular los conflictos de interés en las transacciones realizadas entre las operadoras, sean bancos o casas de bolsa, y las sociedades de inversión que administran, con valores de los cuales hayan actuado como agentes colocadores.

Con la creación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la supervisión queda bajo la jurisdicción de una sola entidad, lo que da una visión integral de la operación de los grupos y facilita la supervisión de los intermediarios para evitar los posibles conflictos de interés y el uso indebido de información privilegiada.

En materia de regulación, aún es necesario generar una regulación integral, para lo cual, debería introducirse en la Ley de Agrupaciones Financieras un

apartado específico que precise claramente las reglas a que deberán someterse los intermediarios entre los que se dan este tipo de conflictos, de modo que, en la toma de decisiones, se asegure la salvaguarda de los intereses de los clientes. Con respecto al uso de información privilegiada, como ya se mencionó, en la Ley del Mercado de Valores se establece una reglamentación general, que fija sanciones para cualquier participante que mediante el uso de esta información obtenga un lucro indebido o evite una pérdida. Sin embargo, se considera que también debería establecerse una regulación específica, más precisa y severa, en la Ley de Agrupaciones Financieras, que reglamente el uso de esta información por parte de los distintos integrantes de un grupo financiero.

Adicionalmente, el impulso a las valuadoras independientes de sociedades de inversión, es otro elemento que puede contribuir significativamente a controlar este tipo de conflictos. En la actualidad, se encuentran en operación dos sociedades valuadoras que ofrecen sus servicios a 219 de las 318 sociedades de inversión en operación. Sin embargo, debe reconocerse que estas instituciones se han concentrado en la verificación de los precios de los instrumentos que conforman las carteras de los fondos. Por tal motivo, resulta conveniente definir un marco general que norme su actuación y establezca los lineamientos a los que deberán sujetarse para el cumplimiento cabal de su objetivo. Al respecto, entre los objetivos de las autoridades se encuentra impulsar la creación de un comité de valuación, independiente tanto de los intermediarios como de las autoridades.

6. MODIFICACIONES AL ACTUAL SISTEMA DE PROTECCIÓN

Actualmente existe en México un fondo constituido con las aportaciones de los intermediarios bancarios, administrado por el Banco de México, cuya función es la protección de los intereses de los ahorradores.

El Fondo Bancario de Protección al Ahorro (Fobaproa) desde su creación, ha tenido como objetivo básico apoyar a los intermediarios con problemas, evitando que el incumplimiento de sus obligaciones ante terceros pueda desencadenar procesos de inestabilidad en el sistema financiero, con lo cual

se reduce al máximo la posibilidad del riesgo sistémico. Aunque legalmente el Fondo no se compromete a cubrir todas las obligaciones de los bancos, la experiencia derivada de su actuación, provoca que el público asuma que la cobertura es total. Esto es producto de que históricamente, aún antes de la existencia de un fondo de apoyo bancario, el gobierno mexicano ha asumido la obligación de respaldar los depósitos y obligaciones de los bancos que hubieran incurrido en insolvencia. Para ello se instrumentaron los mecanismos necesarios, de modo que ningún depositante perdiera sus derechos ante el sistema financiero. Con la intervención de dos instituciones bancarias en 1994, las autoridades anunciaron que el Fobaproa cubriría totalmente las obligaciones, derivadas de operaciones regulares, de estas instituciones.

La existencia de un sistema de protección implícito introduce severas distorsiones, ya que reduce la disciplina de mercado por parte de los inversionistas, quienes no se interesan en vigilar la toma de riesgos de su banco. Por otra parte, los accionistas y administradores de los bancos incrementan la toma de riesgos buscando maximizar el beneficio esperado, debido a que sus acreedores continuarán depositándoles sus recursos independientemente del riesgo que asuman.

Hay acuerdo en torno a la necesidad de fortalecer y transformar la actual operación del Fobaproa, siguiendo la tendencia en el sentido de reducir su cobertura. Sin embargo, lo que en teoría puede parecer razonable, en la práctica encuentra graves obstáculos para su implementación. En el caso de México, el Fondo desempeña su labor en un sistema que se caracteriza por la alta concentración del ahorro financiero, carencia de información homogénea para los agentes, posicionamiento y dominio del mercado por los grandes intermediarios y, en general, promedios de inversión a muy corto plazo. Esto se traduce en un sistema financiero frágil y propenso a riesgos elevados, que se manifiestan en toda su magnitud en épocas de crisis.

El principal incentivo para que los depositantes impongan disciplina al mercado, es la posibilidad de que puedan perder parte de su inversión en el caso de quiebra de su banco. Aunque la autoridad no ha ignorado este hecho, no es posible, bajo un contexto económico incierto e inestable, permitir la quiebra o liquidación de una institución. El objetivo deberá centrarse en

realizar un esfuerzo para mejorar la calidad y divulgación de la información financiera relevante, de modo que la reducción de la cobertura del Fondo pueda apoyarse progresivamente en la formación de una adecuada cultura financiera por parte del público ahorrador.

Una vez que se haya dejado atrás la actual crisis financiera y en la medida que el riesgo sistémico no aumente al reducirse la cobertura, deberán introducirse paulatinamente limitaciones a esta última. En una primera etapa podrían excluirse de la protección del fondo los préstamos otorgados entre los intermediarios de un mismo grupo financiero con banco, y entre dichos intermediarios y sus filiales en el extranjero, así como los depósitos relacionados. Posteriormente, se excluirían los productos derivados, las coberturas cambiarias y la totalidad de las operaciones de reporto, de modo que los participantes asimilen que el riesgo inherente a estas operaciones debe correr por su cuenta. En la etapa final se reduciría el monto de las obligaciones cubiertas a los depositantes, haciendo totalmente explícito el sistema de protección de cobertura limitada.

Es conveniente referirse a la existencia del fondo para la protección de las casas de bolsa. En México, en 1979, las entidades participantes en el mercado de valores crearon un fondo, básicamente con la finalidad de proteger los intereses del público inversionista en caso de fraudes. Posteriormente, con la reforma de 1985, cambió su naturaleza y se constituyó el Fondo de Apoyo al Mercado de Valores (Fameval) con características similares al fondo existente para los bancos. A nivel internacional, la existencia de un fondo para el mercado de valores es poco común, ya que en dicho mercado la función de los intermediarios es administrar valores y, por consiguiente, la mayor parte de los riesgos son generalmente asumidos por los inversionistas y los oferentes primarios de valores. Sin embargo, la realización de operaciones de reporto en las que las casas de bolsa toman posiciones propias, convirtieron el fondeo de estos valores en riesgo para estos intermediarios ya que, por sus características, estas operaciones se asemejan a los depósitos bancarios. Por otra parte, debido a la volatilidad del mercado financiero en México, el riesgo de mercado es alto y en algunas ocasiones esto generó severos problemas para algunas casas de bolsa.

Para evitar un cambio drástico en la actual estructura del sistema financiero, existe la propuesta de que el Fameval mantenga su operación por corto tiempo, hasta que se decida excluir del sistema de protección la totalidad de las operaciones de reporto. Posteriormente, la cobertura del Fameval debería restringirse a cubrir solamente los casos de fraudes o inexistencia de valores en las casas de bolsa, y no las pérdidas ocasionadas por cambios en los precios de mercado, restituyendo con ello la finalidad original para la que fue creado. De hecho debe contemplarse la posibilidad de que este Fondo se constituya nuevamente como un seguro privado.

7. DIVULGACIÓN Y CALIDAD DE LA INFORMACIÓN

El sistema de regulación y supervisión impuesto a un sistema financiero no será del todo eficaz si el propio mercado no actúa como regulador de las instituciones, incentivando a que los accionistas y directivos de los intermediarios los administren sana y eficientemente. Para lograr este objetivo, es de gran importancia que el mercado esté constante y transparentemente informado de la situación financiera y de los riesgos que asumen en su operación. Contar con información de divulgación pública homogénea y de calidad, promovería que un mayor número de agentes realizara una labor de supervisión y control de los intermediarios, facilitaría la toma de decisiones óptimas para los propios agentes y coadyuvaría a la tarea de regulación y supervisión realizada por las autoridades.

Al respecto, las autoridades financieras trabajan en el establecimiento, tanto de criterios contables homogéneos como de formatos estándares de información, que contengan los datos más reveladores para el mercado. Sobre el particular, se realiza un esfuerzo constante para que la información remitida por los intermediarios, cumpla con ciertos requisitos mínimos de claridad, objetividad y amplitud.

Por otra parte, para que los agentes puedan identificar las principales fortalezas y debilidades de los intermediarios, se debe procurar su oportuna, amplia y accesible divulgación. En este sentido, podría exigírseles a los bancos la publicación de un informe anual que contenga, entre otros, los

estados financieros, el dictamen del auditor y los informes de sus posiciones de riesgo de crédito, de liquidez y de mercado. Dentro de este contexto, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ha procurado que sus boletines contengan más y mejor información financiera y de fácil comprensión. En materia de sociedades de inversión, se han iniciado los trabajos tendientes a la generación de un boletín estadístico, conteniendo información relacionada con el desempeño de las sociedades de inversión en sus diversas modalidades.

Un factor que puede contribuir a este objetivo general, será la operación de calificadoras de emisiones bancarias. El hecho de que las Siefors para poder invertir en papel bancario deban contar con la respectiva calificación, incentivará a que los propios intermediarios se esfuercen en informar claramente al mercado sobre sus fortalezas, y según el caso, a corregir sus debilidades.

Como ya se mencionó en su oportunidad, las medidas instrumentadas para reforzar las labores realizadas por las agencias calificadoras y por los auditores externos, incrementarán la calidad de la información disponible.

8. AUTORREGULACIÓN

Es necesario señalar que la autorregulación de los intermediarios, debe constituir un complemento fundamental de la supervisión. Considerando el amplio rango y complejidad de las operaciones realizadas, es indispensable que los propios intermediarios, agrupados e independientes, practiquen una cultura financiera basada en el convencimiento pleno de las ventajas de operar apegándose a principios de conducta autoimpuestos.

La autorregulación sólo existe cuando la administración de los intermediarios es llevada a cabo por personas capaces y prudentes, así como por un consejo de administración responsable y comprometido. Además, deben disponer de sistemas adecuados de evaluación y control del riesgo asumido, que faciliten el cumplimiento eficiente de la función que se les encomienda. Los accionistas, consejeros y administradores, deben convencerse de que este tipo de mecanismos, independientemente de contribuir a la consecución de los

fines de las autoridades financieras, preservan la solvencia y estabilidad de sus instituciones.

El establecimiento de un adecuado sistema de control interno, es responsabilidad del intermediario y dependerá, en gran medida, de la capacidad técnica de que disponga. Sin embargo, aun cuando el esfuerzo central corresponda a los intermediarios, parte de la autorregulación puede ser inducida legalmente. Por ello, las autoridades financieras han puesto énfasis en promover que las propias instituciones desarrollen mecanismos de autorregulación, obligándolas a *implementar sistemas adecuados de evaluación y administración de riesgos en su operación.*

Un ejemplo de estas medidas, fue la decisión tomada por el Banco de México de exigir ciertos requisitos mínimos a las instituciones de crédito interesadas en participar en los mercados de compraventa de dólares a futuro y de opciones de compra y venta de dólares, así como en el de coberturas cambiarias de corto plazo. Las instituciones deben cumplir 31 requisitos mínimos de administración, de operación y de control interno, destinados a *garantizar un adecuado seguimiento de las operaciones y de la evaluación y control del riesgo asumido.* Entre los requisitos se encuentra la elaboración de un *manual de operación y de manejo del riesgo de mercado*, el cual es revisado por la autoridad antes de aprobar el inicio de las operaciones mencionadas. Asimismo, se exige que la más alta autoridad del banco, el Consejo de Administración, tenga conocimiento y apruebe los niveles de exposición al riesgo que se den en estas operaciones. Para la autorización de estas nuevas operaciones, el Banco de México se apoya en el dictamen de una empresa especializada que determina si la institución cumple debidamente con cada uno de los requisitos exigidos.

Las autoridades financieras han considerado de vital importancia profundizar en la instrumentación de este tipo de medidas, con el fin de fomentar la implementación de mecanismos que garanticen un adecuado manejo de los riesgos por parte de los intermediarios. Por ello, se pretende que en un futuro próximo, estos requisitos mínimos sean exigidos a todos los integrantes y para todas las operaciones realizadas por los grupos financieros que conlleven la toma de riesgos, tanto de mercado como de crédito.

CAPÍTULO IV: PERSPECTIVAS

En México, la tendencia del mercado doméstico históricamente se ha encauzado por las propias fuerzas del mercado hacia la prestación de servicios financieros integrales. Por ello, las autoridades financieras mexicanas han debido adecuar continuamente la regulación, para reconocer e introducir este proceso al marco de regulación y supervisión. En la estructura actual del sistema, operan formalmente tanto grupos financieros como instituciones especializadas; como ya se mencionó en su momento, la mayor parte de los servicios financieros son prestados a través de estos grupos y en su estructura el eje de la actividad es, por lo general, la banca.

Es importante destacar que la banca mexicana tiene autorización para prestar una amplia gama de servicios financieros: Realiza operaciones de crédito; puede descontar, dar en prenda o negociar títulos de crédito; puede constituir depósitos en intermediarios del extranjero; asume obligaciones por cuenta de terceros, con base en créditos concedidos a través de aceptaciones, endosos o aval de títulos de crédito; celebra operaciones de fideicomiso; opera en los mercados de reportos y en los de futuros sobre divisas y de tasas de interés; opera con oro, plata y divisas; opera con documentos mercantiles por cuenta propia; invierte en acciones de otras sociedades que le presten servicios complementarios o auxiliares; y realiza inversiones con cargo a su capital neto. Puede también actuar como banco de inversión, brindando asesoría financiera sobre fusiones o reestructuras, apoyando la transformación y organización de empresas, de las que puede detentar momentáneamente acciones; adicionalmente, puede realizar operaciones de arrendamiento y de factoraje. En cuanto a sus operaciones pasivas, puede captar recursos, emitir bonos bancarios y colocar obligaciones subordinadas. No obstante, la amplia facultad que en la actualidad tiene la banca para otorgar servicios además de los considerados como tradicionales de banca y crédito, aún no puede ser considerada como banca universal, ya que no puede ofrecer servicios de suscripción de títulos, operar acciones, seguros y fianzas, no puede administrar fondos de pensiones, ni invertir más que transitoriamente y por montos muy limitados en acciones de empresas en general.

Desde la perspectiva mexicana, es innegable que la operación, tanto de los grupos financieros como de una banca múltiple, ha sido satisfactoria. La

diversificación en su actividad les ha dado la flexibilidad suficiente para adecuarse a las circunstancias, independientemente de que ha logrado incrementar la eficiencia del sistema a través de la explotación de economías de escala y sinergías.

Sin embargo, también es cierto que la operación de los grupos ha incrementado la transmisión de problemas financieros entre los integrantes del mismo. Aunque conceptualmente la organización de los grupos financieros a través de la constitución de una sociedad controladora, debería tener la finalidad de que los problemas que enfrente un integrante en particular recaigan en la controladora, en la práctica ha sido muy difícil aislar los problemas que aquejan a los distintos integrantes de un grupo. Cuando el intermediario en problemas no es el banco, su importancia relativa es generalmente menor, en cuyo caso y para evitar una contaminación de imagen, normalmente se ha permitido que el banco apoye a dicho intermediario utilizando sus recursos. La preponderancia de los bancos en el sistema financiero, provoca que al interior de los grupos los problemas de los intermediarios no bancarios se conviertan en riesgo crediticio para la banca. Esto obedece a que el público en general, no hace distinciones, entre los distintos intermediarios y asume que realizar operaciones con cualquiera de ellos representa el mismo riesgo. Esta falta de distinción se agrava, debido a que en algunos grupos los integrantes comparten el nombre del banco, diluyéndose en estos casos, la ventaja de una relación indirecta de los integrantes de un grupo financiero.

Por otra parte, es indiscutible que la banca universal, en contraposición con la estructura de los grupos financieros, presenta ciertas ventajas. La separación formal de los intermediarios agrupados crea obstáculos administrativos y legales que impiden que puedan explotarse al máximo las ventajas de una prestación integral del servicio. Una administración, capital y recursos humanos y físicos separados, provoca que la eficiencia operativa se reduzca y que el costo de ofrecer una mezcla dada de servicios se incremente en comparación con el servicio otorgado por un banco universal; también complica el establecimiento de estructuras eficientes en la valuación y administración de los riesgos al interior de cada intermediario, ya que implica un alto costo. Dado que generalmente el banco es el ente preponderante al

interior de un grupo, ha ocasionado que los esfuerzos en este sentido se centren en la banca, descuidando frecuentemente el nivel de los riesgos de crédito y de mercado asumidos por los otros intermediarios del grupo.

Debido a estos problemas, algunos grupos han recurrido a la creación de una empresa corporativa que ofrece servicios de computación, jurídicos, de administración de recursos humanos y materiales, y de administración y control de operaciones (contabilidad, tesorería, contraloría, presupuestos, asesoría, etc.), que atiende no sólo al banco, sino a todos los intermediarios integrantes. Esta administración centralizada ha permitido eficientar su operación evitando duplicidades o distorsiones y logrando avances en el desarrollo de sinergias y de economías de ámbito y de escala, al optimar tanto costos operativos como financieros.

Esta forma de organización, sin embargo, dificulta una adecuada supervisión, ya que si bien la Comisión Nacional Bancaria y de Valores tiene la facultad de fincar responsabilidades contra empleados de los intermediarios que incurran en operaciones irregulares si la persona responsable es empleado directo de otra sociedad, las acciones que las autoridades deben ejercer se ven limitadas. A pesar de este problema, las autoridades no han exigido la disolución de este tipo de empresas, porque se atendería contra la eficiencia del grupo.

A la fecha, debido a los graves efectos de la crisis financiera, los esfuerzos de las autoridades financieras se han centrado en procurar que el sistema recupere su solidez. Una vez logrado este objetivo y tomando en cuenta las ventajas y desventajas de la actual estructura, así como las posibilidades de desarrollo del sistema financiero se deberá continuar con el proceso de perfeccionamiento del esquema actual, tanto de regulación como de supervisión, de modo que permita la coexistencia de grupos financieros, de una banca con una amplia gama de servicios y de entidades financieras especializadas, estimulando su operación con mayores niveles de eficiencia, en un marco de sanas prácticas bancarias.

En este sentido, se ha procurado instrumentar una regulación por tipo de operaciones y no por intermediario, a través de un constante trabajo de homogeneización de la regulación, de homologación de los criterios contables

y de una adecuación de los procedimientos de supervisión, de modo que independientemente del tipo de instituciones que conformen el sistema, la labor de inspección y vigilancia pueda realizarse mediante mecanismos de aplicación general. Para contener el riesgo de contagio, se ha puesto especial atención en lograr que las operaciones realizadas entre los integrantes del grupo, se lleven a cabo con base en una valuación a precios de mercado, y evitar así traslados de utilidades o pérdidas entre los mismos integrantes. En lo que respecta a los conflictos de interés, la regulación vigente es aún incipiente; como ya se mencionó, para avanzar en este sentido, es necesario precisar en la Ley de Agrupaciones Financieras cuales son las responsabilidades, limitaciones y sanciones de los intermediarios y de los agentes participantes que ofrecen servicios en donde este tipo de conflictos está presente. Por su parte, la autoridad financiera debe continuar promoviendo que los intermediarios generen mecanismos adecuados de autorregulación, a través de la elaboración y aplicación de códigos de conducta autorregulatorios.

En cuanto a permitir que los integrantes del grupo financiero se fusionen para constituirse en banca universal, se considera conveniente estimular que dentro de los grupos financieros, las instituciones con operaciones muy cercanas a las de banca y crédito, como pueden ser las de arrendamiento, factoraje y las ofrecidas por las casas de cambio y las sociedades financieras de objeto limitado, desaparezcan de modo que sean absorbidas por el banco del grupo. Para lograr este objetivo, un esquema regulatorio y de supervisión estructurado por función, puede constituirse en el punto fundamental que contribuya a que los integrantes de los grupos, al no encontrar ya ventajas en mantener intermediarios independientes en estas áreas específicas, incorporen sus funciones al banco. En casos especiales, como podría ser la asociación estratégica con algún intermediario especializado, éste se podría mantener como una filial del grupo fuera del banco, con la finalidad no sólo de allegarse recursos de capital, sino de mejorar la calidad de la administración en la rama que necesite fortalecerse, y la administración del negocio quedaría en manos del socio especializado y la controladora detentaría la mayor parte del capital, obligándose solidariamente con su afiliado.

Por lo que respecta a las operaciones con acciones, la administración de fondos para el retiro, las sociedades de inversión y los seguros y fianzas, *incluirlas como funciones propias de un banco universal indicaría que sería lo apropiado desde un punto de vista de eficiencia y sinergias*; sin embargo, los serios conflictos de interés que surgen cuando se integran en una misma institución financiera estos servicios y los de intermediación bancaria, aconsejarían limitar la integración. Una regulación y supervisión para controlar los conflictos de interés, podrían ser más fácilmente aplicadas si pudieran ser claramente distinguidas las empresas que los producen. La existencia de estructuras diferentes, aún separadas físicamente, podría facilitarle a la autoridad implantar la regulación más adecuada y llevar a cabo una supervisión exitosa.

Una producción de dichos servicios, integrados a través de un grupo financiero, podría tomar las ventajas propias de la integración, y evitar las dificultades para el control de los conflictos de interés.

Como ya se mencionó también, se considera conveniente permitir la permanencia de intermediarios independientes que cubran nichos específicos. Las propias fuerzas del mercado establecerán cuáles y cuántos intermediarios financieros especializados deberán permanecer. Con ello, el mercado podrá equilibrarse entre la prestación de servicios especializados e integrales.

Para impulsar la competitividad en el sistema y con el objeto de que funcione con mayores niveles de eficiencia, actualmente se revisan las operaciones permitidas a las sociedades financieras de objeto limitado (sofoles o bancos no-bancos). Definir claramente el alcance de su operación permitirá que, en caso de quiebra, el costo para la sociedad sea menor. Actualmente existen más sofoles independientes que integradas a un grupo financiero, y puede ser el nicho que permita el desarrollo de una banca especializada. Debido a que para su operación estas sociedades deben usar como puente los recursos provenientes de los bancos y las casas de bolsa, estarán sujetas a una regulación diferente y, por supuesto, quedar fuera de cualquier sistema de protección.

Se considera que un sistema financiero estructurado de esta forma, permitirá efficientar la operación de la banca al evitar duplicidad en las estructuras de

organización y administración en servicios considerados como sustitutos, y simultáneamente, al delimitar su operación con respecto a los demás intermediarios, facilitará la labor de las autoridades en la conformación de una regulación eficiente de los conflictos de interés, tanto para evitar que las instituciones generen beneficios en contra de los intereses de terceros, como para garantizar un trato equitativo a grupos distintos de usuarios de servicios financieros.

La labor desarrollada deberá continuar prestando mayor atención al establecimiento de estrictos parámetros preventivos de regulación y de supervisión para la banca y los grupos financieros que entre sus integrantes cuenten con un banco, apoyándose cada vez más en mecanismos de mercado que contribuyan a facilitar la tarea de supervisión y a mejorar la competencia dentro del sistema financiero.

En este sentido, es de suma importancia la función realizada por otras entidades como las empresas calificadoras, las bolsas de valores, las empresas o comités especializados en valuación, las firmas de auditores externos, las empresas depositantes de valores y las liquidadoras. En el caso de México, se está trabajando intensamente para que estas empresas se ubiquen en el lugar que su importancia supone y asuman la gran responsabilidad que tienen. Al respecto, ya se ha concluido el marco conceptual y regulatorio para el establecimiento de una bolsa en la que se operarán futuros y opciones de cualquier activo subyacente; de igual manera y como en su oportunidad se señaló, se está trabajando en la configuración de un organismo independiente de los intermediarios y de las autoridades, cuya única función será el estudio y desarrollo permanente de metodologías de valuación.

Sin duda alguna, el sistema financiero mexicano aún padece las severas secuelas de la crisis financiera de 1994 y 1995. Las autoridades tienen la tarea de adecuar y perfeccionar la regulación aplicable, superando contradicciones, lagunas y vicios. La experiencia ha demostrado que una regulación ineficiente crea trastornos y distorsiones en el mercado, en detrimento de su eficiencia. En este momento, el reto consiste en consolidar la modernización del marco regulatorio y de los mecanismos de supervisión, la cual es condición indispensable para estructurar un sistema financiero sólido, eficiente y competitivo.

BIBLIOGRAFÍA

1. Acosta Romero, Miguel. *La Banca Múltiple*. Ed. Porrúa. México 1980.
2. Anaya Prats, Guillermo Jorge. *El Sistema Financiero Mexicano, Evolución Histórica: de la Banca Especializada a la Banca Múltiple. Bancos y Banca*. Banca Múltiple. México.
3. Azcárate Aguilar-Amat, Javier. *La Supervisión de los Conglomerados Financieros*. Banco de España, Madrid. Servicio de Estudios 1992.
4. Bentson, George. *Journal of Economic Perspectives. Universal Banking*. *Journal of Economic Perspectives*. Vol. 8, Núm. 3. 1994.
5. Bolsa Mexicana de Valores. *El Mercado de Valores*. 1983-1988. Octubre 1988.
6. Bolsa Mexicana de Valores. *El Proceso de Globalización Financiera en México*. México, 1992.
7. Borja Martínez, Francisco. *El Nuevo Sistema Financiero Mexicano*. Fondo de Cultura Económica, México, 1991.
8. Calomiris, Charles. *Universal Banking and the Financing of Industrial Development*. The World Bank Policy Research Department. Policy Research Working Papers No. 1533. November 1995.
9. Caso Bercht, Jorge. *El Mercado de Valores y la Banca. 40 Años de Historia*. Documentos Mexicanos de Análisis. Operadora de Bolsa.
10. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y Secretaría de Hacienda y Crédito Público. *Banca Múltiple. Primer Ciclo de Conferencias de Alto Nivel*. México, 1978.
11. Fernández García, Eduardo. *Palabras ante la 59ª Convención Bancaria*. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Cancún, Quintana Roo. 16 de marzo de 1996. México.

12. Fernández García, Eduardo. Palabras Pronunciadas en la Séptima Convención del Mercado de Valores. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. 15 de abril de 1996. México.
13. González, Héctor. Desregulación Financiera en México. CEMLA. Revista Monetaria. Abr-Jun. 1993. México.
14. Kenneth Spong. Banking Regulation. Its Purposes, Implementation and Effects. Federal Reserve Bank of Kansas City. Division of Bank Supervision and Structure. 1994.
15. Leyes y Códigos de México. Legislación Bancaria. Ed. Porrúa. México 1995.
16. Mancera Aguayo, Miguel. La Competencia en el Sistema Financiero: palabras pronunciadas en el Foro Nacional del Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas. Banco de México. México, 7 de septiembre de 1981.
17. Márquez, Javier. La Banca Mexicana. Septiembre de 1982 - Junio de 1985. Ed. CEMLA. México.
18. OCDE Publications. Financial Conglomerates. 1993.
19. Ortiz Martínez, Guillermo. La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria. Una Visión de la Modernización de México. Fondo de Cultura Económica. México 1994.
20. Ortiz Mena, Antonio. La Modernización del Sistema Bancario Mexicano. Discurso pronunciado el 8 de julio de 1989. Banco Nacional de México. México.
21. Rolnick, Arthur J. Market Discipline as a Regulator of Bank Risk. Richard E. Randa Editor. Safeguarding the Banking System in an Environment of Financial Cycles. Proceedings of a Symposium Held in November 1993.

22. Romero Kolbeck, Gustavo. La Transformación del Sistema Financiero Mexicano. XLVII Convención Anual de la A.B.M. Banco de México. México, 1981.
23. Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Reestructuración del Sistema Financiero. Fondo de Cultura Económica. México, 1988.
24. Secretaría de Programación y Presupuesto. El Sistema Bancario y Financiero en México, 1970-1982. Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática. México, 1984.
25. Selgin, George. Bank Deregulation and Monetary Order. International Studies in Money and Banking, Vol. 2. London and New York. Routledge, 1996.
26. Talley, H. Samuel. Bank Holding Companies. A Better Structure for Conducting Universal Banking? Working Papers. Country Economics Department. The World Bank. May 1991. WPS 663.
27. Solís, Leopoldo. Crisis Económico-Financiera. 1994-1995. Fondo de Cultura Económica. México 1996.
28. Subcomisión de Modernización Financieras. Documento de Trabajo. Comisión de Deuda Externa y Financiamiento para el Desarrollo. IEPES. México, octubre de 1988.
29. Villegas H., Eduardo y Ortega O., Rosa Ma. El Sistema Financiero Mexicano. Ed. Pac. México, 1985.

ESTA TESIS NO DEBE
SER DE LA CATEGORÍA

BIBLIOGRAFIA POR CAPITULOS

CAPITULO I

- Acosta Romero, Miguel. La Banca Múltiple. Ed. Porrúa. México 1980.
- Anaya Prats, Guillermo Jorge. El Sistema Financiero Mexicano, Evolución Histórica de la Banca Especializada a la Banca Múltiple. Bancos y Banca. Banca Múltiple. México.
- -Bolsa Mexicana de Valores. El Mercado de Valores. 1983-1988. Octubre 1988.
- Borja Martínez, Francisco. El Nuevo Sistema Financiero Mexicano. Fondo de Cultura Económica, México, 1991.
- Caso Bercht, Jorge. El Mercado de Valores y la Banca. 40 Años de Historia. Documentos Mexicanos de Análisis. Operadora de Bolsa.
- Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Banca Múltiple. Primer Ciclo de Conferencias de Alto Nivel. México, 1978.
- González, Héctor. Desregulación Financiera en México. CEMLA. Revista Monetaria. Abr-Jun. 1993. México.
- Mancera Aguayo, Miguel. La Competencia en el Sistema Financiero: palabras pronunciadas en el Foro Nacional del Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas. Banco de México. México, 7 de septiembre de 1981.
- Márquez, Javier. La Banca Mexicana. Septiembre de 1982 – Junio de 1985. Ed. CEMLA. México.
- Ortiz Martínez, Guillermo. La Reforma Financiera y la Desincorporación Bancaria. Una Visión de Modernización de México. Fondo de Cultura Económica. México 1994.

- Ortiz Mena, Antonio. La Modernización del Sistema Bancario Mexicano. Discurso pronunciado el 8 de julio de 1989. Banco Nacional de México. México.
- Romero Kolbech, Gustavo. La Transformación del Sistema Financiero Mexicano. XLVII Convención Anual de la A.B.M. Banco de México, México, 1981.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Reestructuración del Sistema Financiero. Fondo de Cultura Económica. México, 1988.
- Secretaría de Programación y Presupuesto. El Sistema Bancario y Financiero en México, 1970-1982. Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática. México, 1984
- Solís, Leopoldo. Crisis Económico-Financiera. 1994-1995. Fondo de Cultura Económica. México 1996.
- Subcomisión de Modernización Financiera. Documento de Trabajo. Comisión de Deuda Externa y Financiamiento para el Desarrollo. IEPES. México, octubre de 1988.
- Villegas H., Eduardo Ortega O., Rosa Ma. El Sistema Financiero Mexicano. Ed. Pac. México, 1985.

CAPÍTULO II

- Azcárate Aguilar-Amat, Javier. La Supervisión de los Conglomerados Financieros. Banco de España, Madrid. Servicio de Estudios 1992.
- Bentson, George. Journal of Economic Perspectives. Universal Banking. Journal of Economic Perspectives. Vol. 8, Núm. 3. 1994.
- Bolsa Mexicana de Valores. El Proceso de Globalización Financiera en México. México, 1992.

- Calomiris, Charles. *Universal Banking and the Financing of Industrial Development*. The World Bank Policy Research Department. Policy Research Working Papers No. 1533. November 1995.
- Fernández García, Eduardo. *Palabras ante la 59ª Convención Bancaria*. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Cancún, Quintana Roo. 16 de marzo de 1996. México.
- Kenneth Spong. *Banking Regulation. Its Purposes, Implementation and Effects*. Federal Reserve Bank of Kansas City. Division of Bank Supervision and Structure. 1994.
- *Leyes y Códigos de México. Legislación Bancaria*. Ed. Porrúa. México 1995.
- OCDE Publications. *Financial Conglomerates*. 1993.
- Rolnick, Arthur J. *Market Discipline as a Regulator of Bank Risk*. Richard E. Randa Editor. *Safeguarding the Banking System in an Environment of Financial Cycles*. Proceedings of a Symposium Held in November 1993.
- Selgin, George. *Bank Deregulation and Monetary Order*. *International Studies in Money and Banking*, Vol. 2. London and New York. Routledge. 1996.
- Talley H. Samuel. *Bank Holding Companies. A Better Structure for Conducting Universal Bankings?* Working papers. Country Economics Department. The World Bank. May 1991. WPS 663

CAPITULO III

- Azcárate Aguilar-Amat, Javier. *La Supervisión de los Conglomerados Financieros*. Banco de España, Madrid. Servicio de Estudios 1992.
- Bentson, George. *Journal of Economic Perspectives. Universal Banking*. *Journal of Economic Perspectives*. Vol. 8, Núm. 3, 1994

- Fernández García, Eduardo. Palabras Pronunciadas en la Séptima Convención del Mercado de Valores. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. 15 de abril de 1996. México.
- Kenneth Spong. Banking Regulation. Its Purposes, Implementation and Effects. Federal Reserve Bank of Kansas City. Division of Bank Supervision and Structure. 1994.
- Leyes y Códigos de México. Legislación Bancaria. Ed. Porrúa. México 1995.
- Talley, H. Samuel. Bank Holding Companies. A Better Structure for Conducting Universal Banking? Working Papers. Country Economics Department. The World Bank. May 1991. WPS 663.