

2eg.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE ECONOMIA

ANALISIS DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO 1982-1998

T E S I S
Que para obtener el título de
LICENCIADO EN ECONOMIA
p r e s e n t a
MIGUEL PALOMINO CANTERO



DIRECTOR DE TESIS: MTR. MANUEL DIAZ MONDRAGON

México, D. F.

Agosto de 1998

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

265174



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

A Isabel y Miguel

*A Sara Cantero Zamudio
(in memoriam)*

AGRADECIMIENTOS

Deseo expresar mi gratitud a todos los profesores de la Facultad de Economía, por las enseñanzas de ellos recibidas, particularmente al Lic. Javier Barajas Manzano (finado).

Manifiesto mi gratitud al Lic. Julio de León Figueroa, por las conversaciones con él sostenidas que fomentaron la elaboración de este trabajo.

Al Mtro. Manuel Díaz Mondragón, agradezco especialmente su dirección, sus sugerencias, así como las facilidades que me proporcionó durante la realización de esta tesis.

Para mis amigos, mi reiterada estimación y agradecimiento, por los estímulos que me brindaron en el desarrollo del trabajo.

Finalmente, pero no por ello menos importante, agradezco, a María Isabel Cantero Zamudio y a Miguel Palomino Contreras el cariño y el apoyo que me han dado incondicionalmente durante tantos años.

ANALISIS DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO 1982-1998

Introducción.	I
Capítulo I. Estructura y funciones del sistema financiero	1
1. Definición de la intermediación financiera	1
2. Estructura y funcionamiento del sistema financiero.	5
3. Objetivo y funciones de un sistema financiero en los países en desarrollo	9
4. Impacto de la teoría de la fragmentación de la economía en el funcionamiento del sistema financiero	13
5. El papel del sistema financiero en el desarrollo económico	20
6. Planteamiento de las hipótesis para el caso mexicano	22
7. Estructura institucional, el caso de México	23
7.1. El sistema normativo y regulador	23
7.2. El sistema bancario	24
7.3. El sistema no bancario	26
Capítulo II. La Fragmentación del Sistema Financiero y el Crecimiento Económico 1982-1994	28
1. Descripción del marco jurídico	28
2. Antecedentes de la estatización bancaria	30
3. El papel de las sociedades nacionales de crédito	48
4. La banca de desarrollo	56
5. La reprivatización y los grupos financieros	61
6. El dilema de la banca universal vs. la banca especializada	68
Capítulo III. La Apertura Financiera en la Fragmentación Económica	76
1. La crisis económica de 1994	76
2. El desempeño del sector bancario durante la crisis	90
3. Desarrollo de la banca extranjera en México	106
4. Aportaciones a la economía de la apertura financiera	112
Conclusiones	121
Bibliografía	125

INTRODUCCION.

En el final del siglo XX se ha dado el fenómeno de la globalización de la economía mundial, que ha sido impulsada de una forma trascendental por el desarrollo de las telecomunicaciones. Estas, permiten que se realicen una diversidad de operaciones comerciales y financieras a la velocidad de una llamada telefónica, y que con la misma velocidad se movilicen capitales de gran magnitud.

Los capitales mencionados buscan la obtención de ganancias rápidas y sienten una especial atracción por los países como el nuestro, que llevan a cabo reformas profundas en sus estructuras económicas abriendo espacios a la inversión.

Sin embargo, estos flujos de capital requieren de una adecuada canalización y ser sujetos a un control más allá del suministrado por las libres fuerzas del mercado con el fin de evitar crisis como la ocurrida en diciembre de 1994 en nuestro país, la cual hizo patente la debilidad de las estructuras económicas, políticas y sociales, sostenidas artificialmente, o que se habían construido sobre bases no muy sólidas.

Una de las bases a las que nos referimos es el sistema financiero, el cual puede convertirse en el vehículo de propagación de la crisis al interior de la economía si no corresponde a los niveles de eficiencia que se han supuesto, por lo que existe la necesidad de un sistema financiero ágil y eficiente que sirva como instrumento de apoyo para coadyuvar al crecimiento económico sostenido que el país requiere.

La investigación se circunscribe al periodo 1982-1998. Este periodo se eligió por darse en él dos importantes acontecimientos que significaron grandes cambios en los ámbitos económico y político de nuestro país, el primero de ellos es la estatización de la banca en 1982, el segundo es la reprivatización de la misma que se inicia en 1991 y que culminaría en 1994. Es en el año de 1994 cuando se presenta la crisis económica que hace necesario plantear las posibilidades de construir otras alternativas o esperar que la estructura actual se modifique por sí misma con los riesgos que tal actitud conlleva.

En el capítulo I, se plantea el marco teórico de la Intermediación Financiera, su definición, las instituciones que la realizan en los países desarrollados, así como los lineamientos de un sistema financiero para su correcto funcionamiento, y los objetivos del

sistema en los países en vías de desarrollo. Posteriormente, se emplea la teoría de la fragmentación de la economía de Ronald I. McKinnon, quien en su trabajo *Dinero y capital en el desarrollo económico* asegura la existencia de economías fragmentadas en los países en desarrollo, esta fragmentación es explicada en el sentido de que “las empresas y las unidades familiares se encuentran tan aisladas que han de afrontar diferentes precios efectivos para la tierra, la mano de obra, el capital y los productos, y no tienen acceso a las mismas tecnologías”(p. 7). Esta teoría se caracteriza por no considerar la existencia de mercados de capitales “perfectos” como sucede con las teorías keynesiana o monetarista, con una sola tasa de interés o una estructura por plazos de tasas, no existiendo esto en los países en desarrollo. Lo importante de considerar la fragmentación, que se traslada al mercado de capitales, es que “genera el uso inadecuado del trabajo y de la tierra, elimina el desarrollo empresarial y condena a sectores importantes de la economía a inferiores niveles tecnológicos”(p.11) de ahí que se requiera una adecuada política en el mercado interno de capitales, que permita un correcto funcionamiento del mismo para su posterior liberalización, y poder evitar intervenciones públicas en los mercados de productos que entorpezcan su desempeño. Una vez establecido el enfoque teórico del trabajo se procede a determinar el papel del sistema financiero en el desarrollo económico. Este capítulo termina con el planteamiento de las hipótesis para el caso de nuestro país y la descripción de la estructura institucional del sistema financiero mexicano.

En el capítulo II la investigación se concreta en el caso mexicano, partiendo de una descripción del marco jurídico sobre el que se desempeña el sistema financiero; continuando con los antecedentes de la estatización bancaria; el desempeño de las sociedades nacionales de crédito durante el periodo de 1983 a 1989; las características de la banca de desarrollo; el proceso de reprivatización y la creación de los nuevos grupos financieros acordes con los cambios en la política económica que se gestaron durante la administración del presidente Carlos Salinas; terminando con la descripción de las tendencias que se han dado internacionalmente, donde algunos países asumen la estructura de banca universal y otros la de banca especializada. En este capítulo, se realiza una reseña de los puntos más importantes que se persiguieron con la reprivatización, que sirve para evaluar la concordancia entre lo planteado y los resultados obtenidos por las autoridades

financieras y los usuarios, tanto como entidades económicas en lo individual como componentes o integrantes de la planta industrial y empresarial de nuestro país.

En esta investigación, no puede soslayarse la presencia y el impacto que la banca extranjera ha logrado en el muy corto plazo de su presencia en México al amparo del T.L.C. Por ello el capítulo III se puede dividir en dos partes, la primera de ellas describe la situación económica existente antes de la crisis de diciembre de 1994 y la participación de las instituciones financieras durante la misma; en la segunda parte se observa el desarrollo de las organizaciones financieras extranjeras en el país, así como los efectos de la apertura financiera en la economía nacional.

Finalmente, están las conclusiones a las que llegó la investigación, mediante las cuales se puede determinar el grado de comprobación de las hipótesis planteadas. Estas conclusiones, también tienen la intención de que al abrirse los canales democráticos, se dé una mayor participación de todos los sectores de la sociedad, incluyendo las instituciones educativas, y que con las autoridades financieras y los integrantes del Gabinete Económico se puedan considerar puntos de vista alternos para que la intermediación financiera cumpla con los objetivos y funciones que le son inherentes.

CAPITULO I

ESTRUCTURA Y FUNCIONES DEL SISTEMA FINANCIERO

1. DEFINICIÓN DE LA INTERMEDIACIÓN FINANCIERA

El concepto de intermediación financiera se comprende como la función del sistema financiero que este realiza “entre las unidades económicas que disponen de un excedente de recursos (ahorradores) y aquellas otras deficitarias que requieren recursos financieros adicionales (inversionistas o productores)”¹; Fred Weston y Eugene Brigham, la definen como: “las transacciones financieras dirigidas a través de una institución financiera que congrega a los ahorradores y a aquellos que necesitan capital, a fin de que los ahorros puedan ser redistribuidos entre las aplicaciones más productivas”²; y Fisher, Dornbusch y Schmalensee, la resumen como la conjunción entre los prestamistas y los prestatarios³. A partir de estas definiciones y para fines de este trabajo, diremos que la intermediación financiera es una de las funciones del sistema financiero que consiste en canalizar los fondos de las unidades superavitarias hacia las unidades deficitarias de la economía propiciando el crecimiento de la misma (figura 1).

Ahora bien, en los países con un sistema financiero desarrollado la intermediación se realiza por una amplia gama de instituciones, entre las que se tienen:

1. Bancos comerciales. Instituciones que tienen tratos con ahorradores y con aquellos que requieren de capital para efectuar inversiones. Obtienen sus recursos por la vía de depósitos a la vista, de ahorro y a plazo relativamente corto. Los créditos que conceden son generalmente a corto plazo y constituyen el principal campo de aplicación de la política monetaria. En el caso de nuestro país el ejemplo de estas instituciones serían Bancomer, Banamex, Bital, etc.
2. Bancos hipotecarios. Estas instituciones normalmente se vinculan a bancos comerciales, operan a través de la obtención de recursos mediante la emisión de bonos hipotecarios, dichos recursos son canalizados a créditos para vivienda.

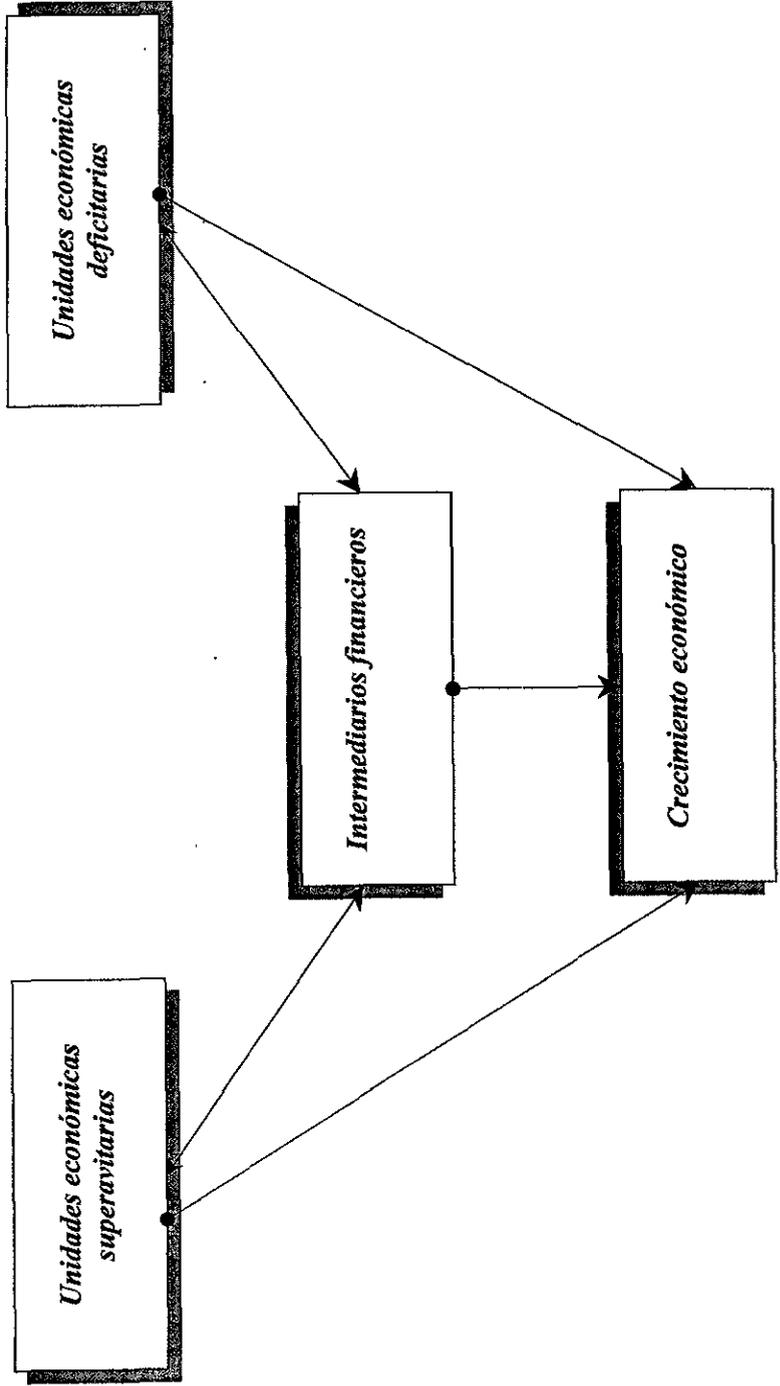
¹ Eduardo Lizano, *La reforma financiera en América Latina*, CEMLA, México 1992, p. 13.

² F. Weston, E. Brigham, *Fundamentos de administración financiera*, McGraw Hill, séptima edición, México, p. 791

³ S. Fisher, R. Dornbusch, R. Schmalensee, *Economía*, McGraw Hill, segunda edición, México, p. 606

Figura 1

Esquema de la intermediación financiera



3. Sociedades financieras o bancos de inversión privados. Instituciones características del mercado de capitales. Los recursos que obtienen son mediante la emisión de valores (caracterizados por su gran liquidez) y depósitos a plazos relativamente largos (generalmente mayores a 180 días). Otorgan créditos a largo plazo a las empresas, a su vez, estas empresas pueden emitir valores garantizados por estos bancos quienes también se encargarán de su colocación en el mercado. Los casos que existen en nuestro país de estas organizaciones son Sociedad de Inversión y Administraciones S.A. y Socimer de México, entre otras.
4. Bancos públicos de inversión o bancos de desarrollo. Obtienen sus recursos de contribuciones del gobierno a su capital, de los depósitos del público, de las ventas de valores que ellas emiten, de los préstamos del banco central, y de los créditos externos. Sus socios, son en su mayoría entidades gubernamentales pero también puede haber particulares. En México algunas de las instituciones de este tipo son Nacional Financiera, Banco Nacional de Crédito Rural y Banco de Comercio Exterior.
5. Asociaciones de ahorro y préstamos. Captadoras de fondos de pequeños ahorradores (únicamente entre sus socios) para su posterior canalización a prestamos hipotecarios y otros. A los ahorradores se les proporciona un grado de liquidez que estaría ausente si compraran las hipotecas u otros valores directamente, por tanto la función económica más significativa de estas organizaciones es la de crear una liquidez. Con experiencia en el análisis de créditos, en la concertación de préstamos y en el cobro de los mismos, estas instituciones emplean economías de escala y diversifican el riesgo mediante grandes carteras, facilitando los préstamos para la adquisición de bienes raíces. En el caso de México, el ejemplo de estos intermediarios es Autofin S.A. y Aco S.A.
6. Bancos de ahorros mutualistas. Estas organizaciones captan ahorros de individuos para préstamos hipotecarios y de consumo, sobre una base de largo plazo.

7. Casas de bolsa. Estas son instituciones privadas dedicadas a la colocación de valores entre inversionistas. Si bien, no se consideran intermediarios financieros en sentido estricto, porque no emiten deuda para la captación de recursos, desempeñan un papel importante en el mercado. Son tres las funciones principales que desempeñan: administran fondos de pensión, colocan las emisiones de valores de las empresas y realizan operaciones por cuenta de terceros. Como ejemplo en México están Abaco Casa de Bolsa, Anahuac Casa de Bolsa, Inverlat Casa de Bolsa, Operadora de Bolsa Serfin, entre otros.
8. Bolsas de valores. Son instituciones constituidas por capital privado. Los recursos con los que operan provienen de las aportaciones que realizan los socios, de derecho de inscripción de valores, y de las comisiones que son cobradas a los corredores que negocian en ellas. Los socios de estas instituciones son los comerciantes mayoristas de valores, principalmente casas de bolsa. En México este tipo de organización esta representada por la Bolsa Mexicana de Valores.
9. Arrendadoras financieras. Instituciones dedicadas al financiamiento para la adquisición de equipos productivos. Sus recursos provienen de su estructura financiera. La operación de arrendamiento se realiza mediante un contrato suscrito entre la arrendadora y la arrendataria, en este contrato la arrendadora se compromete a adquirir los bienes que requiere la arrendataria, y a prestárselos a ésta durante un periodo forzoso, durante el cual la empresa arrendataria pagará una cantidad de dinero cuyo monto y plazo están previamente determinados en el contrato. Algunas de estas instituciones que existen en nuestro país son Arrendadora Bancomer y Arrendadora Financiera Dina.
10. Empresas de factoraje. La actividad de estas empresas es la negociación y cobro de documentos que amparan la proveeduría de bienes o servicios entre empresas (facturas pendientes de cobro, contrarrecibos, títulos de crédito, etc.). Esta actividad permite una mayor liquidez del activo circulante de las empresas que contratan el servicio. Los recursos que manejan las empresas de factoraje provienen, principalmente, de préstamos que reciben de otras instituciones financieras, de préstamos obtenidos mediante la colocación de obligaciones en

el mercado de valores, de las operaciones realizadas con la cartera de documentos por cobrar que poseen, y de su capital social. Para el caso de México, algunas de las instituciones existentes de este tipo son Factoraje Bancrecer, Factoring Invermexico y Factoring Anahuac.

11. Almacenes generales de depósito. Estas instituciones reciben mercancías para su almacenamiento y conservación, a cambio de tales mercancías expiden certificados de depósito y bonos de prenda que son negociables. Son estos documentos los que permiten un aumento de la liquidez de las empresas que recurren a estos almacenes. En nuestro país, un ejemplo de estos almacenes es Almacenadora Bital.
12. Uniones de crédito. Estas instituciones están conformadas por miembros que se dedican a actividades similares o complementarias, aunque en la legislación de nuestro país, esta condición, no es de carácter obligatorio. Estas organizaciones pueden dar su garantía o aval para los créditos que contratan sus socios con otras instituciones financieras, también pueden efectuar operaciones de descuento, préstamos, adquisición de los insumos requeridos por los socios y venta de los bienes producidos por dichos socios. Este tipo de intermediarios se encuentran representados en México por Unión de Crédito Cinematográfico, Unión de Crédito "El águila", Unión de Crédito de la Industria del Vestido, entre otros.
13. Fondos de pensión. Estas instituciones formulan planes de retiro financiados por corporaciones o agencias gubernamentales. Se administran, generalmente, a través de los departamentos de fideicomisos de los bancos comerciales o por las compañías de seguros. Sus inversiones se pueden efectuar en bonos, acciones, hipotecas y bienes raíces. Algunos ejemplos de estos organismos en nuestro país son Afore Inbursa, Afore Tepeyac, Profuturo GNP, etc.
14. Compañías de seguros. La captación de los ahorros por parte de estas empresas se realiza mediante primas anuales, que se invierten en acciones, bonos, bienes raíces e hipotecas. En nuestro país existen diversas compañías de seguros, de las cuales podemos citar Seguros Comercial América, Seguros Inbursa, Seguros Interamericana, Seguros Monterrey Aetna, Seguros Serfin, etc.

15. Fondos mutualistas. Estas entidades captan el dinero de los ahorradores para su posterior inversión en acciones, bonos a largo plazo o instrumentos de deuda a corto plazo emitidos por empresas o por gobiernos. Al mancomunar los fondos se reduce el riesgo a través de la diversificación. Además de alcanzar economías de escala se caracterizan por tener una amplia gama de objetivos satisfaciendo a diferentes tipos de ahorradores⁴.

En México no existen los bancos de ahorros mutualistas, los bancos hipotecarios, y los fondos mutualistas. Algunas de sus funciones son realizadas por los bancos comerciales, y otras por sociedades de fondos de pensión.

Las instituciones anteriores son en su mayoría empresas privadas, solo los bancos de desarrollo tienen una participación pública mayoritaria, aunque esta participación mayoritaria o no puede presentarse en cualquier institución financiera.

Parte primordial de un sistema financiero es la existencia de un Banco Central. Esta institución tiene cinco funciones fundamentales:

- I. La emisión primaria de dinero de curso legal;
- II. La preservación de las reservas internacionales;
- III. El control del volumen de crédito;
- IV. El funcionar como el banco del gobierno; y
- V. El desempeñarse como banco de bancos y prestamista de última instancia.

El origen de esta institución surge como respuesta a la necesidad, por parte de los gobiernos de controlar el dinero en circulación y el contar con un instrumento para la ejecución de las políticas monetarias instrumentadas por las autoridades.

2. ESTRUCTURA Y FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO

En este apartado se hizo una revisión de lo que debe hacer un sistema financiero en una economía y sobre que parámetros debe de operar.

Recordando primeramente la importancia que tenía para Schumpeter el sistema financiero, que si era lo suficientemente capaz y ágil en la creación de poder de compra de los empresarios el desarrollo económico era posible. De no proporcionar este poder de compra no serían realizables las innovaciones tecnológicas, siendo estas el verdadero motor

⁴ F. Weston, E. Brigham, op. cit. p. 34 y 35. G. Mántey de Anguiano, *Lecciones de economía monetaria*,

del proceso de desarrollo económico⁵. Sin embargo, es de notarse como es frecuente el descuido del sistema financiero en modelos de crecimiento económico y en los planes de gobierno en las economías subdesarrolladas.

Así, el sistema financiero tiene la función de crear, intercambiar, transferir y destruir pasivos y activos financieros, comerciándose en el sistema básicamente dos categorías: el riesgo y la liquidez. Contemplado de esta manera el sistema financiero es el sector de la economía dedicado a la producción de los llamados servicios financieros.

Ahora, el sector financiero consume factores de producción representando un costo de oportunidad para la comunidad en la cual se desarrolla, de aquí, toma importancia el sector en función de que los servicios por él proporcionados sean los que requiera la economía para su crecimiento. “Esto significa, en una última instancia, que el sistema financiero se justifica sólo entre tanto que promueva el mejoramiento general de la productividad y de esta manera propicie un desarrollo económico más acelerado del país”⁶. De lo anterior se puede asumir al sector financiero como complemento fundamental de los demás sectores de la economía.

Para que el sector financiero pueda realizar el papel que tiene dentro de una economía debe cumplir con una estructura que contiene cinco puntos:

- a) **Desarrollo institucional.** Se requiere de la creación de instituciones y empresas financieras, tanto públicas como privadas, en una cantidad que permita diversidad en los productos (títulos-valores), en los servicios y en las transacciones financieras que se realicen en el sistema. Dentro de estas instituciones están el banco central, los bancos comerciales, los bancos y fondos de inversión, bancos hipotecarios, las bolsas de valores, las empresas dedicadas al ahorro y préstamo, entidades aseguradoras y de seguridad social, etc.
- b) **Sistema de regulación y supervisión.** Los objetivos de la regulación y supervisión son: el proporcionar liquidez y solidez a las instituciones financieras; la garantía de una adecuada información de las mismas al público; y el evitar situaciones desagradables, incluso ilícitas, en el cumplimiento de las regulaciones vigentes por parte de las entidades financieras en una actitud

UNAM, México, 1994, p.p. 29-33

⁵ Eduardo Lizano, *La reforma financiera en América Latina*, CEMLA, México 1992, p. 6

⁶ *Ibid.*

preventiva. El punto importante aquí es la confianza que el público tenga en el sistema, la que dependerá substancialmente de la supervisión y regulación de las instituciones financieras.

- c) **Formación de recursos humanos.** Para mantener óptimos niveles de eficiencia y productividad en las instituciones se requiere de una constante capacitación de los recursos humanos, principalmente si se consideran los constantes cambios que se dan en las políticas económicas, monetarias y financieras; el marco jurídico y las disposiciones reglamentarias; la aparición de nuevos productos y servicios proporcionados por las instituciones; y la utilización de nuevas tecnologías.
- d) **Flujo de información.** La información emanada de las instituciones deberá ser veraz y oportuna para protección del público usuario que podrá formar un criterio respecto a cada institución, también facilitará la regulación y supervisión de las autoridades respectivas, y por último, permitirá la comparación con otras instituciones facilitando la competencia entre las mismas.
- e) **Marco legal.** El marco legal dentro del cual funcione un sistema financiero debe ser claro y preciso, y estar sujeto a una constante renovación. Entre más claro sea el sistema de sanciones y penas para los transgresores de las leyes, se facilitará el correcto funcionamiento del sistema financiero⁷.

Teniendo esta estructura el sistema financiero puede cumplir correctamente con sus funciones, las cuales se caracterizarán en tres aspectos:

1. La creación de confianza en todos los entes involucrados en el desempeño del sistema financiero. Dicha confianza se basa en la seguridad financiera, la seguridad jurídica, y la información correcta y oportuna.
2. El siguiente aspecto es la promoción de la competencia entre las instituciones financieras con el objeto de que el público usuario del mismo obtenga los mejores beneficios tanto en la rentabilidad de las inversiones como en la accesibilidad al crédito y los servicios financieros.

⁷ Lizano, op. cit. p. 8 y 9

3. Por último el funcionamiento del sistema financiero debe ser congruente con las metas establecidas por las autoridades rectoras y reguladoras además de no entorpecer las decisiones de políticas monetarias y financieras⁸.

Estas características permiten al sistema financiero cumplir cuatro funciones. La primera de ellas es proveer de los medios de pago de aceptación general a la economía. A este proceso se le conoce como monetización de la economía o también como profundización monetaria. Esto se hace creando y destruyendo activos y pasivos financieros utilizados por los miembros de la comunidad para las transacciones de compra y venta, siendo su precio y valor expresados en medios de pago. De no efectuarse este proceso se necesitaría recurrir al trueque como medio de intercambio, cuya etapa histórica ha sido superada por significar un costo mayor al de utilizar otros medios de pago, que además de facilitar el proceso de intercambio permite liberar los recursos utilizados en el trueque para destinarlos a otras actividades de la comunidad.

La segunda función es precisamente la de brindar servicios de intermediación entre las unidades económicas. De no existir esta función, las unidades tendrían que recurrir al autofinanciamiento que resulta ineficiente. Esta ineficiencia se explica porque se propiciaría que cada empresa utilizaría en ella misma todos sus recursos, aún cuando sus actividades tuvieran una baja rentabilidad, esto por no tener la opción de canalizar dichos recursos fuera de su unidad económica. Por otra parte pueden existir empresas con una elevada rentabilidad pero sin los recursos necesarios para aprovecharla. Así, la coexistencia de unidades de baja rentabilidad con unidades de alta rentabilidad evidencia la fragmentación del mercado, que implica la asignación deficiente de los factores de la producción, el desperdicio de oportunidades de inversión y la reducción de las posibilidades de crecimiento económico. Además, la intermediación financiera brinda el conocimiento especializado, la experiencia y el cúmulo de información, la dispersión de riesgo, las economías de escala, y por último coadyuva a resolver el problema de las disparidades en el plazo de las transacciones financieras.

La tercera función del sistema financiero es la de facilitar el manejo y la administración de la cartera de activos de las unidades económicas. La riqueza de las unidades económicas puede estar en activos físicos o en activos intangibles, los físicos

⁸ Lizano, op. cit. p. 10

pueden ser: tierra, joyas, oro, etc.; los activos intangibles o financieros (títulos - valores) permiten disminuir el volumen y el costo de mantener la riqueza, con lo que hay más recursos para invertir.

Por último, la cuarta función del sistema financiero es ofrecer servicios de apoyo a las finanzas públicas, es decir, el sector público puede participar de los recursos obtenidos en los mercados financieros al igual que el sector privado. Este es un aspecto ventajoso pues el gobierno además de los recursos vía impuestos y deuda externa puede emitir títulos - valores que se comerciarían en el mercado financiero convirtiéndose en deuda interna⁹.

Es por lo anterior que el impacto que tiene el proceso de profundización monetaria y el de intermediación financiera se percibe en la movilización de recursos y en la asignación de los mismos.

3. OBJETIVO Y FUNCIONES DE UN SISTEMA FINANCIERO EN LOS PAÍSES EN DESARROLLO

Ahora, si bien no es conveniente tratar de plantear un sistema financiero en los países subdesarrollados completamente igual al de los desarrollados, si es posible la creación de algunas de sus instituciones como son las de ahorro y las de inversiones, siendo las primeras captadoras de fondos de fuentes heterogéneas y las segundas las encargadas de la distribución de dichos fondos entre distintos usos. Las ventajas que tiene la especialización de las instituciones se pueden ordenar según su importancia. Primordialmente, la canalización del ahorro a través de su conducto, permite ampliar el abanico de fuentes de procedencia, que si fueran tomadas por separado, cada una de ellas, su aportación podría ser mínima para una inversión rentable, o ser tan grande que sería necesaria una elevada tasa de interés efectiva. Una segunda ventaja, que esta relacionada con la primera, es la disminución del riesgo del inversionista, que podría ser mayor de realizarse la inversión de forma directa¹⁰.

Otra especialización que es factible es la de instituciones orientadas a tipos particulares de crédito como son los destinados a la industria manufacturera, a la vivienda, al consumo, a la agricultura, etc. La especialización de estas instituciones les permite

⁹ Lizano, op. cit. p. 16

¹⁰ Nevin, Edward, *Fondos de capital en los países subdesarrollados La misión de las instituciones financieras*, F.C.E., México, 1963, p. 102

acumular una experiencia que pueden poner a disposición de los inversionistas para un aumento considerable de la eficiencia de las inversiones. Estas instituciones se han generado en los países desarrollados conforme a las presiones ejercidas por el mercado, adquiriendo sus organizaciones y especificando sus funciones a través de un proceso largo. Sin embargo, cuando el mercado no proporciona las condiciones que permitan la creación de las instituciones, pero existe la necesidad de las mismas, entonces es el gobierno el que participa en su generación para atender aquellos sectores de la economía donde el riesgo, los gastos, las dificultades en su administración, o todo a la vez, no permitieron a las instituciones privadas extender sus servicios en ellos. Pero, es importante no perder de vista que esta situación se da sólo para cubrir los vacíos producidos de la manera señalada¹¹.

¿Cómo se puede palpar la importancia de esto en las economías subdesarrolladas?.

La respuesta puede estar en dos aspectos característicos de estas economías, el primero de ellos es el elevado nivel de pobreza de su población intensificando la necesidad de las instituciones especializadas en el financiamiento de las inversiones, por lo que su formación no puede dejarse a una evolución lenta. El segundo aspecto es el grado de incertidumbre existente. Estos aspectos nos ayudan a comprender porqué algunas economías tienen un menor grado de desarrollo, es decir, en ellas “la mayor parte de su capacidad productiva no ha presentado alicientes a la inversión de fondos privados”¹² obstaculizando el proceso de formación de las instituciones financieras mediante el mercado, por ello es necesario que el gobierno participe abiertamente en la creación y sostenimiento de las instituciones financieras con el objetivo de fomentar y estimular la aportación de inversiones que permitan el crecimiento de la economía.

Por lo anterior, el primer cometido de las instituciones financieras en un país en vías de desarrollo es el de recaudar capital en un gran número de fuentes individuales para su posterior préstamo. En segundo lugar, estrechamente relacionado con el primero, es el de dar solidez a las inversiones realizadas mediante una garantía de tipo gubernamental, con el fin de disminuir el grado de incertidumbre. Una tercera función es la de otorgar a los ahorradores asesoramiento, guía, información, y orientación general sobre la inversión de cualquier tipo de capital.

¹¹ Nevin, op. cit. p. 104

¹² Ibid.

La creación de estas instituciones financieras, cuyo objeto principal es la colaboración en el crecimiento y desarrollo económico, es diferente a la generación de las instituciones privadas, por tener que guiarse estas últimas por la obtención de la ganancia en un lapso de tiempo normalmente próximo. De ahí, que el patrón de inversiones adoptado por estas últimas instituciones puede estar en desacuerdo con la necesidad de la economía de crecer en el largo plazo. Así, “una institución central de crédito que coloque fondos de inversión procedentes de fuentes privadas y oficiales constituye, . . ., una necesidad fundamental en economías en que el capital es tan considerablemente escaso y las exigencias de crecimiento tan apremiantes, . . .”¹³. Esto no se contrapone a la intervención de la iniciativa privada en el financiamiento del desarrollo, pero sí destaca la necesidad de una institución gubernamental que cuente con una capacidad de crédito con la que pueda incrementar la participación de los inversionistas privados. Ahora, preferiblemente, la captación de fondos y la colocación de los mismos deben efectuarse por instituciones diferentes.

Regresando a la importancia que tiene la participación del gobierno, esta radica en que es el mismo gobierno el que elabora el plan de crecimiento económico de una nación y debido a eso la colaboración de las instituciones financieras, a través de la canalización de los fondos a las empresas, debe ser de conformidad a los intereses mostrados en el plan mencionado. Esto implica que el control sobre estas instituciones debe funcionar con consideraciones políticas más que económicas. De hecho, las instituciones necesitan en su creación y su operación de la intervención del gobierno para proporcionarles una cantidad de recursos financieros que las haga sólidas. También las instituciones pueden ser una salida conveniente de los fondos acumulados por organismos oficiales como el banco central, empresas paraestatales, bancos oficiales de ahorro y hasta de los bancos comerciales que operen en el país¹⁴.

Una importante función que tienen las instituciones de desarrollo es la captación de capital del extranjero, debido a la dificultad que existe en un país subdesarrollado para que estas instituciones puedan enfrentar por sí solas la cantidad demandada de fondos de inversión, esta captación se haría nuevamente teniendo el apoyo del gobierno para poder garantizar la inversión extranjera, pudiendo establecer una afluencia de estos capitales.

¹³ Nevin, op. cit. p. 107

Por otra parte, pero no por ello menos importante, tenemos la necesidad que existe en los países subdesarrollados de apoyar al sector agrícola en el cual se desenvuelve una parte importante de la población de estos países. Este apoyo es necesario por implicar aspectos económicos y, principalmente, políticos. De hecho, en los países desarrollados se da una gran importancia a la participación del gobierno en este asunto. Pero, el crédito otorgado a la agricultura en las economías subdesarrolladas normalmente no es sujeto de un seguimiento, por lo que no se logra solucionar el atraso del sector. Es por esto, que la institución encargada del financiamiento agrícola "debe preocuparse también de prestar una serie de servicios que no tienen nada que ver con la esfera estrictamente financiera y que, por lo general, se refieren a la dotación de equipo, semillas, facilidades de mercado, etc."¹⁵. Estas consideraciones pueden marcar una diferencia substancial en el aprovechamiento de los fondos destinados al sector. Sin embargo, estas instituciones tienen una parte que podría llamarse negativa, y es que requieren de operar con subsidios, no siendo esto un impedimento para su funcionamiento aún en los países desarrollados. Pero, también es cierto que su operación debe tener bases sólidas así como una búsqueda de ganancia, aunque no como primer objetivo, para poder atraer capitales privados internos y externos.

Una situación similar a la agricultura sucede en el financiamiento a las micro y pequeña empresa, tanto del sector manufacturero como del sector servicios, y esto se debe a que por los costos administrativos en los que se incurre y las elevadas probabilidades de fracaso, las instituciones privadas de crédito rehuyen a prestar sus servicios a este sector considerándolo incompatible con sus objetivos de obtención de utilidades en el corto plazo. Pero, dada la necesidad existente de crédito, la atención dada al sector se puede canalizar por la institución financiera pero de forma separada de su actividad general, con fondos distintos y con una contabilidad aparte, de tal manera que el responsable principal sea el gobierno mediante el subsidio. Así, la institución le puede brindar al inversionista privado una mayor seguridad que sus ahorros no se utilizarán en satisfacer los intereses de grupos, mostrando comportamientos antieconómicos¹⁶.

¹⁴ Nevin, op. cit. p. 110

¹⁵ Nevin, op. cit. p. 115

¹⁶ Nevin, op.cit. p. 118-119.

4. IMPACTO DE LA TEORÍA DE LA FRAGMENTACIÓN DE LA ECONOMÍA EN EL FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA FINANCIERO

Si bien la teoría de la fragmentación de la economía es de corte neoclásico, muestra una diferencia importante en particular con la teoría monetarista y también con la teoría keynesiana. Esta diferencia radica en que en ambas teorías, monetarista y keynesiana, se asume la existencia de mercados financieros perfectos. La perfección de los mercados financieros tanto de los monetaristas como de los keynesianos estriba en la existencia de una sola tasa de interés o una estructura por plazo de tasas. Esto implica que si en una economía no existe este comportamiento del tipo de interés el modelo teórico difícilmente puede ser aplicable, además estas teorías no explican el predominio de los saldos monetarios reales (entendidos como la cantidad de dinero en términos nominales dividida por el nivel de precios¹⁷) en el funcionamiento de los mercados de capitales en los países en vías de desarrollo.

Ahora bien, el comportamiento del tipo de interés en las economías subdesarrolladas es precisamente el estar fragmentado. La fragmentación en una economía sucede cuando “las empresas y las unidades familiares se encuentran tan aisladas que han de afrontar diferentes precios efectivos por la tierra, la mano de obra, el capital y los productos, y no tienen acceso a las mismas tecnologías”¹⁸, esta definición, tomada de McKinnon, implica una disparidad en las condiciones en que se enfrentan las unidades económicas que generará una distorsión en la información proporcionada por los precios prevalecientes para el sector privado, el cual no dispondrá de oportunidades de inversión socialmente rentables, así el mecanismo de asignación del mercado no puede llegar a ser un buen indicador de lo necesario para la sociedad.

Esta fragmentación se agudiza con aquellas políticas gubernamentales que toman forma en la existencia de por ejemplo pequeñas empresas y talleres familiares elaborando productos similares a los generados por empresas grandes que poseen una mejor proporción de factores y una mayor eficiencia tecnológica. Otra manifestación es la tendencia a la mecanización de la producción tanto en los sectores agrícola como manufacturero cuando existe una elevada proporción del desempleo rural y urbano. En la agricultura coexisten las

¹⁷ Rudiger Dornbusch, Stanley Fisher, *Macroeconomía*, McGraw Hill, quinta edición, España, 1991, p. 141.

¹⁸ Ronald I. McKinnon, *Dinero y capital en el desarrollo económico*, CEMLA, México, 1973, p. 7.

pequeñas parcelas al lado de grandes propiedades las cuales generalmente pueden aprovechar mejor las condiciones crediticias de la banca. En el sector manufacturero no es raro encontrar plantas con capacidad subutilizada cuando existe un supuesto problema de escasez de capital. Esta situación también se da en lo que es más valioso en una nación, que es su capital humano, debido a que se distorsionan las necesidades de empleo, dándose los casos de gente muy preparada pero desempleada y simultáneamente poca mano de obra calificada para ciertas clases de actividad.

Ahora bien, cuando se presenta la intervención del Estado en la economía a través de diferentes formas como la protección arancelaria, las licencias de importación, las concesiones fiscales y un financiamiento bancario a bajo costo, lo que se provoca es la creación de élites, es decir, se genera una mayor desigualdad de ingreso entre los individuos de una sociedad además de bajar las tasas de ahorro interno. Este tipo de intervención, implica efectos contrarios a los buscados por cualquier gobierno que trate de lograr un crecimiento y un desarrollo económico.

La fragmentación de la que hablamos se manifiesta en los mercados financieros, particularmente en el mercado de capitales, generando el uso inadecuado del trabajo y de la tierra, lo que provoca un desarrollo empresarial deficiente y por ende una diferencia importante entre los niveles de las tecnologías empleadas en cada sector de la economía.

Ahora bien, los mercados financieros son los mecanismos y procedimientos mediante los cuales se fijan los precios y se efectúan intercambios de activos financieros entre las unidades económicas con capacidad de ahorro y aquellas que requieren de fondos para la realización de proyectos de inversión. Las funciones básicas que deben realizar los mercados financieros son:

- Poner en contacto a los agentes que intervienen en dichos mercados;
- Funcionar como mecanismo de fijación de precios de los activos financieros;
- Proporcionar liquidez a estos activos; y
- Reducir los plazos y los costos de intermediación.

Partiendo de una clasificación de los mercados financieros elaborada a partir del tipo de activos que en ellos se intercambien se estaría hablando de mercados de dinero y mercados de capital. En el primero se manejan los activos de corto plazo (máximo un año), alta liquidez y bajo riesgo; este mercado se caracteriza por poner en contacto a los

prestatarios y prestamistas últimos, es decir, hay una eliminación de la intermediación de instituciones financieras, dejando su participación únicamente como comisionistas o compradoras de activos para su posterior venta asumiendo ellas un riesgo (dealers).

En los mercados de capital las transacciones se realizan a mediano y largo plazo, los activos financieros intercambiados son de poca liquidez y de un mayor riesgo. Los activos intercambiados en estos mercados pueden ser tanto de renta fija como de renta variable.

Ahora bien, plantear en las economías fragmentadas mercados de capital eficientes tiene sus problemas, entre ellos destaca la existencia de tasas de rentabilidad de los capitales invertidos discrepantes, punto que generalmente es ignorado en la determinación de políticas de desarrollo económico, debido a que se piensa que dicho desarrollo es la acumulación de capital homogéneo con productividad uniforme, por esto, se necesita determinar qué es el “desarrollo económico” para evidenciar el papel desempeñado por el capital. La definición que se deriva de lo anterior es que el desarrollo económico se logra cuando se reduce la dispersión que existe entre las tasas de rentabilidad tanto de las inversiones existentes como de las futuras efectuadas por el empresariado nacional. Así, en una economía desarrollada el mercado de capitales nos debe indicar la eficiencia con la cual el capital existente esta siendo invertido, al darle un impulso al rendimiento de los activos físicos y financieros hacia la igualdad, lo que ocasionará un aumento en la rentabilidad promedio¹⁹. Partiendo de la anterior definición se cumplirían las condiciones necesarias para la generación de elevadas tasas de ahorro e inversión.

Puede razonarse que la introducción de la tecnología vía medidas forzadas como los derechos aduaneros, o el aumento de la tasa de acumulación de capital a expensas del endeudamiento externo o del ahorro interno obligatorio, ayudarían a lograr el desarrollo económico, pero no necesariamente, de ahí que el camino más indicado sea la unificación del mercado de capitales, que aumenta notoriamente las tasas de rendimiento para los ahorradores internos por ampliar las oportunidades de inversión.

Ahora bien, la fragmentación del mercado de capitales en las economías en desarrollo donde tanto las categorías de ingreso, como los procesos de ahorro y de inversión no están definidos del todo, trae consigo una escasez de capital que afecta la toma

¹⁹ McKinnon, op. cit. p. 12

de decisiones de los empresarios. Para poder explicar el punto recurramos a McKinnon, quien se basa en un enfoque que denomina fisheriano, aquí la toma de decisiones intertemporal a la que esta sujeta un empresario que trate de maximizar su utilidad, se reduce en tres componentes: "1. el capital inicial o capital de inversión propio; 2. la peculiar oportunidad productiva o de inversión; y 3. las oportunidades de mercado, a través del tiempo para prestar y emprestar fuera de su empresa"²⁰ de esta manera y como una primera aproximación, se puede decir que un mercado de capitales fragmentado es donde los componentes arriba mencionados tienen una correlación deficiente entre sí. Esta deficiencia tendrá su impacto sobre las tasas reales de rentabilidad que mostrarán una dispersión como reflejo de la poca eficiencia en la asignación del capital existente en la economía frenando la nueva acumulación.

La característica de este enfoque es que pone de relieve la individualidad de cada empresario, que tiene una oportunidad de producción relativamente única, esta oportunidad se fundamenta en el conocimiento especializado que el empresario posee y en los factores de producción de los cuales dispone: mano de obra (generalmente familiar), tenencia de la tierra, construcciones, etc. En correspondencia, en las economías en vías de desarrollo no existe una entidad que capte ahorro y coloque inversión, desde un punto de vista neoclásico, hacia las oportunidades de producción más practicables. De lo anterior se desprende que los capitales iniciales no corresponden necesariamente a las oportunidades, por lo que la diferencia entre la división eficaz del trabajo y la fragmentación antieconómica es mínima. Ahora bien, la existencia de un financiamiento suplementario, proveniente de fuera de cada empresa, podría solucionar la fragmentación, estribando su importancia en que así se podrá determinar si se emprenden o no inversiones de elevada productividad. El mecanismo propuesto es que el capital disponible en una economía sea redistribuido en un momento dado entre todos los empresarios y por ellos mismos, de tal manera que los que tengan las mejores oportunidades internas para la inversión se vuelvan receptores de fondos, aun cuando en ulteriores periodos sean proveedores, todo esto sobre una base de *quid pro quo*²¹. Así, las inversiones individuales más productivas pueden ser abarcadas, todas ellas, por un solo mecanismo de distribución²². De esta forma, también se

²⁰ McKinnon, op. cit. p. 13

²¹ Esta expresión significa el tomar una cosa por otra, es decir, existe un sentido de correspondencia.

²² McKinnon, op. cit. p. 15

reduce la posibilidad de una intervención por parte del gobierno en cada área de actividad económica. Sin embargo, el financiamiento externo a la empresa es limitado o no está disponible en los países en desarrollo.

Ahora bien, hay otro problema que es necesario contemplar que es la dificultad que existe para la adopción de nuevas tecnologías al interior de una empresa, propiciado en parte por el monto de la inversión que esta puede representar, aun cuando las innovaciones sean simples y productivas. Si este problema no existiese, la acumulación de capital autofinanciado por la misma empresa, pudiera muy bien, aunque lentamente, favorecer la difusión de nuevas tecnologías y con ello colaborar a la disminución gradual de las tasas de rentabilidad dentro de varias empresas y entre las mismas. Sin embargo, la importancia que tiene el problema descrito, en la práctica, conjuntado con el aislamiento financiero de los empresarios, puede ocasionar que algunos de ellos caigan en una trampa de un equilibrio de bajo nivel lo que hará un estancamiento tecnológico y muy probablemente se incrementen las discrepancias en las tasas de rentabilidad.

Pero no debe descartarse un margen de decisión, aunque mínimo, que tiene el empresario para distribuir su capital a lo largo del tiempo. Contando con la tecnología tradicional al interior de su empresa, es posible que el empresario prefiera un consumo marginal menor ahora y mayor más adelante, esto es que invierta un excedente consumible. Es necesario que la tecnología adquirida con este excedente sea la adecuada, porque de no serlo la rentabilidad interna del consumo actual es probable que sea reducida.

Sin embargo, en los países en desarrollo existe la dificultad para el pequeño empresario de financiar con su ahorro corriente toda la inversión balanceada que se requiere para adoptar una nueva tecnología, por lo que se necesita del financiamiento externo durante un periodo de tiempo, cuando se efectúe el cambio de tecnología. De no tener acceso a los recursos externos, se provoca únicamente una variación dentro de la tecnología tradicional, debido a lo limitado que puede ser el autofinanciamiento²³.

Del párrafo anterior podemos comparar el punto de vista que contempla una limitación financiera externa contra la teoría neoclásica que supone la existencia de un mercado de capitales perfecto, tal como se menciona al principio de este trabajo, en el cual se igualan todas las tasas de rentabilidad, al mismo tiempo que existe una total divisibilidad

²³ McKinnon, op. cit. p. 17

de los factores de la producción y los empresarios tienen oportunidades de producción semejantes entre sí, por esto, las fricciones o imperfecciones operadas en la difusión tecnológica tienen que explicarse de forma diferente, recurriendo a lo que los teóricos de esta corriente llaman efectos “externos” o “extra - mercado”. Algunos de estos teóricos consideran que “el aprender haciendo en una industria depende del nivel de la inversión bruta emprendida por las empresas individualmente consideradas”²⁴. El razonamiento es que lo aprendido por un empresario se propagará a otros, o éstos, lo podrán copiar más fácilmente. Para que esto ocurra, los seguidores de esta teoría justifican el subsidio oficial a la inversión bruta en industrias que requieran de un elevado aprendizaje.

Ahora bien, el subsidio oficial al que nos referimos sería inadecuado en cualquier industria porque en la práctica las tecnologías tradicionales coexisten con las modernas, además de ser poco probable que las autoridades encargadas de otorgar el subsidio conozcan cuál de las dos tiene la mayor tasa de rentabilidad. Si existe un mercado de capitales eficiente, la tasa de rentabilidad, puede por sí sola, atraer recursos suficientes a cada empresa. Para tal caso, los subsidios oficiales para el fomento de nuevas tecnologías se aprovecharía mejor en apoyar la investigación y la difusión informativa a través de instituciones como los servicios de extensión agrícola.

El problema que surge en este momento es determinar si la provisión de financiamiento externo a las pequeñas empresas tenga que ser con una tasa de interés baja o alta. Pensando en la estrecha relación entre la tasa de los préstamos a empresas que realizan inversiones y la rentabilidad que perciben los que son ahorradores netos, la conclusión a la que se puede llegar es la conveniencia de una tasa alta. Si se paga una tasa de interés sobre activos financieros significativamente superior a la eficiencia marginal de la inversión en las técnicas existentes, es posible inducir a algunos empresarios a no invertir en procesos inferiores (aquí se hace referencia a los procesos que emplean las técnicas existentes) con el objeto de permitir que se preste para inversiones en mejor tecnología y mayor escala en otras empresas, de esta manera aún cuando los empresarios efectúen alguna inversión interna, la proporción de ahorro bruto canalizada por el mercado externo de capitales habrá aumentado²⁵.

²⁴ Ibid

²⁵ McKinnon, op. cit. p. 18

De presentarse una situación donde la política gubernamental sea la de mantener bajas tasas de interés sobre los activos financieros con el objeto de estimular el mejoramiento técnico para conseguir el crecimiento económico, es probable que no tenga los resultados deseados, debido a la dificultad que existe para las autoridades el determinar el posible rendimiento de los préstamos destinados a empresas pequeñas con baja rentabilidad para las inversiones existentes. De darse las tasas elevadas de interés, tanto del lado de los prestamistas como del de los prestatarios, se crearía un ahorro neto mayor y la inversión se retiraría de los usos inferiores, pudiéndose dar el mejoramiento tecnológico y con ello el crecimiento económico.

Ahora, tal parece que una parte de la solución sería crear instituciones financieras a través de las cuales canalizar la inversión y poder romper con el autofinanciamiento, pero existe el problema de la incertidumbre. Dentro de un marco teórico neoclásico, McKinnon define a la incertidumbre "en función de los diversos rendimientos que pueden obtenerse con tenencias alternativas de activos físicos y financieros"²⁶. Esta definición considera la existencia de diversas tasas esperadas de rendimiento idénticas para todos los poseedores de activos y sobre las cuales pueden escoger en función de su propensión al riesgo, tomando en cuenta que mayor riesgo significa un mayor rendimiento. En este ámbito, la razón de ser de un sistema financiero es la de asegurar que exista una adecuada distribución del riesgo de conformidad con lo que cada sujeto este dispuesto a asumir.

La cuestión esta en que en los países en vías de desarrollo, tanto los individuos como los gobiernos no tienen un ordenamiento de los activos físicos que contenga las tasas de rendimiento con sus funciones de probabilidad objetivamente definidas. Esto lleva a que la eficiencia con que los activos son manejados se basa en quién sea el propietario o administrador, esta situación implica que las inversiones con mayor tasa de rentabilidad no necesariamente deben ser las de mayor riesgo, por lo que los prestatarios que estén en condiciones de sacar partido de estas oportunidades, podrán o no preferir el riesgo. En una situación similar se encuentran los prestamistas, que tienen una limitación tanto en las oportunidades internas y externas de inversión.

La explicación de esta característica puede estar en el tamaño de las unidades económicas siendo, tanto del lado del ahorro como del de la inversión, pequeñas. Esto,

²⁶ McKinnon, op. cit. p. 21

genera un temor a la quiebra y a la morosidad, es decir, existe una incertidumbre interpersonal de gran difusión en las economías subdesarrolladas. De aquí, el coeficiente de endeudamiento toma una posición importante.

En las economías subdesarrolladas, un buen número de empresarios no alcanza un coeficiente de endeudamiento significativo en sus empréstitos por lo que tiene que recurrir a su capital inicial, que también puede funcionar como parte de la garantía ofrecida al prestamista. Así, existe una correlación significativa entre los capitales iniciales y la capacidad de crédito, por lo que el coeficiente de endeudamiento se verá limitado para los capitales reducidos. Un mercado de capitales bien desarrollado lo que busca es disminuir substancialmente la correlación entre la tenencia inicial de recursos y el acceso al financiamiento externo.

Al tener un reducido coeficiente de endeudamiento, se disminuye el horizonte temporal de los empréstitos para el empresario.

Una de las características principales del financiamiento en las economías subdesarrolladas estriba en lo corto de su plazo, reduciendo la distribución intertemporal de los recursos empresariales. La necesidad de una garantía colateral o de una índole semejante se percibe en la importancia de que un flujo de financiamiento arroje resultados rápidos y concretos.

Para la existencia de una incertidumbre moderada, así como una disminución de la fragmentación en el mercado de capitales, se necesitan de medidas monetarias y financieras cuidadosas junto con una actitud positiva de las instituciones que realizan las operaciones activas y pasivas de préstamo. Sin embargo, esto no se ha dado por las autoridades en las economías subdesarrolladas, donde las operaciones financieras se quedan truncadas. Al tratar de buscar un remedio los gobiernos toman medidas que acaban por tener consecuencias desfavorables para la economía de la nación²⁷.

5. EL PAPEL DEL SISTEMA FINANCIERO EN EL DESARROLLO ECONOMICO

Ahora bien, en el desarrollo económico tanto la profundización monetaria como la intermediación financiera promueven la movilización y asignación de los recursos.

²⁷ McKinnon, op. cit. p. 19-23

La movilización de los recursos, promovida por el sistema financiero, se puede ver desde dos puntos. El primero es el de las unidades económicas superavitarias (ahorradores) para las cuales el sistema financiero les permite obtener una mayor remuneración al sacrificar el consumo presente; también favorece la disminución del riesgo por la amplia gama de títulos-valores en los cuales se puede invertir a través de una mayor diversidad de instituciones financieras y por esto mismo se dispone de mayores oportunidades para ahorrar; por último el nivel requerido de las reservas del ahorrador disminuye al igual que su costo, esto por la incorporación de activos financieros en la cartera de activos y también por la mayor liquidez de dichos activos.

Para el inversionista existen los recursos adicionales que necesita a un menor costo; hay mayores oportunidades para obtener esos recursos por la mayor variedad de títulos-valores y por la gran gama de instituciones; y los requerimientos de fondos para fines especulativos y precautorios disminuyen, por existir la facilidad de recurrir al mercado financiero.

La mayor movilización de los recursos significa que tanto el ahorro como la inversión aumentarán, de forma tal que los coeficientes ahorro/PIB e inversión/PIB se incrementarán, lo cual incidirá favorablemente en el crecimiento económico.

El adecuado funcionamiento del sistema financiero también permite la mejor asignación de los recursos existentes. Esto se realiza desplazando recursos de proyectos, actividades o sectores que tienen relativamente una baja rentabilidad a los de rentabilidad más elevada, permitiendo a la economía que con la misma cantidad de recursos se logre un crecimiento en la misma por la mayor producción, es decir, la relación producto/capital mejora.

Por lo que respecta a la distribución del ingreso, el sistema financiero genera una mejoría substancial. Primero, la aceleración del desarrollo económico, atribuida al fortalecimiento del sistema, provoca la elevación de la oferta de empleos que son la fuente más importante de ingreso del grueso de la población. Segundo, la mayor rentabilidad y seguridad que el sistema ofrece a los ahorradores, tanto a los grandes como a los pequeños, es consecuencia del proceso de intermediación financiera. Tercero, el sistema financiero proporciona a los productores e inversionistas, incluso a los pequeños, mayor accesibilidad

al crédito a un precio que tiende a disminuir por la competencia desarrollada entre las instituciones financieras.

De lo anterior se aprecia que el desarrollo y mejoramiento del sistema financiero lo convierte en un componente indispensable para el proceso del desarrollo económico. Por último, la medición del progreso en el sistema financiero estaría definida por cuatro aspectos:

- a) La disminución constante de los costos de la intermediación financiera.
- b) El aumento secular de la demanda real por activos financieros.
- c) La creciente gama de instituciones financieras y de títulos-valores.
- d) El crecimiento paulatino del coeficiente del ahorro nacional y de la productividad del capital.

6. PLANTEAMIENTO DE LAS HIPOTESIS PARA EL CASO MEXICANO

En este trabajo asumimos que nuestro país tiene una economía con las características que se han mencionado anteriormente, es decir, una economía fragmentada.

Por parte del gobierno se han tomado diferentes políticas económicas con las que se trata de solucionar esta situación, aunque es posible que no se tenga una apreciación, lo más aproximada, de la profundidad de la fragmentación de la que se habla. Estas políticas incluyen una apertura de la economía con el fin de integrarse a la globalización que se da mundialmente, pero esta es una apertura precipitada ya que la planta industrial no esta preparada para ello por no existir los apoyos que se requieren, por lo que los resultados obtenidos no han sido los esperados. Dentro de estos apoyos se necesita de financiamiento para la adquisición de una tecnología que sea capaz de volver competitiva a la industria nacional frente a la extranjera. Por otra parte, y quizá más importante, es necesario el desarrollo del mercado interno por ser este el que signifique el desarrollo económico del país y para ello también se requiere de financiamiento.

Por supuesto, no queremos presentar al financiamiento como la panacea al crecimiento económico que busca el país, pero definitivamente es una parte importante. De aquí, que se necesiten estudiar las características del sistema financiero mexicano así como las políticas económicas que ha tomado el gobierno en torno a él, con el fin de determinar si

este sistema puede cumplir con la misión de ser un punto de apoyo para el crecimiento y desarrollo económico del país.

Nuestra posición, sin embargo, es que este sistema financiero no es capaz de desempeñarse como lo requiere la economía nacional y que se necesitan de modificaciones importantes en él y en las políticas económicas del gobierno que lo involucran. Siendo la hipótesis principal que manejaremos para el caso de México **la existencia de un sistema financiero insuficiente para lograr el crecimiento económico del país como se plantea en los programas de gobierno.**

De esta primer hipótesis total se desprenden otras hipótesis secundarias que serán abordadas durante el desarrollo del trabajo, y se enumeran a continuación:

1. Como a través de determinadas políticas gubernamentales se incrementa la fragmentación en la economía en vez de disminuirla, afectando por ende el funcionamiento del sistema financiero.
2. Esta intervención estatal lo que provoca es una mayor polarización de la sociedad por la desigualdad en los ingresos que perciben los individuos.
3. Como afecta la discrepancia de las tasas de rentabilidad en tratar de lograr la eficiencia en el mercado de capitales.
4. La importancia de la creación de instituciones especializadas de financiamiento para el crecimiento económico, así como la participación del gobierno en ellas.

7. ESTRUCTURA INSTITUCIONAL, EL CASO DE MEXICO

7.1 El sistema normativo y regulador

La autoridad máxima en nuestro país encargada del correcto funcionamiento del sistema financiero es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) la cual ejerce sus funciones a través de seis subdivisiones principales:

- Subsecretaría de Hacienda y Crédito Público
- Subsecretaría de Ingresos
- Oficialía Mayor
- Procuraduría Fiscal de la Federación
- Tesorería de la Federación
- Contraloría interna

También existen tres organizaciones reguladoras y supervisoras. La primera de ellas es el Banco de México, que es el banco central de nuestro país y que cumple las funciones de un banco de este tipo.

La segunda es la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) que es un órgano desconcentrado de la SHCP, con autonomía técnica y facultades ejecutivas en los términos de la Ley de la misma Comisión (art. 1 de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores).

El objeto de la CNBV es la supervisión y regulación, en el ámbito de su competencia, de las entidades financieras con el fin de procurar su estabilidad y su óptimo funcionamiento para mantener y fomentar el desarrollo del sistema financiero en su conjunto. Aunado a lo anterior, también debe supervisar y regular a las personas físicas y morales que realicen actividades relacionadas con el sistema financiero (art. 2)

La tercer organización es la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, esta, según la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, debe participar en actividades de tipo consultivo como lo son las fusiones de instituciones financieras (art. 10); separación o disolución de los grupos financieros (art. 11); revocación de autorizaciones al grupo, a la controladora o a alguno de los integrantes del grupo cuando incumplan lo dispuesto en la Ley o en las normas que de ella emanen (art. 12). Es necesario mencionar que el Sistema de Ahorro para el Retiro también tiene una participación en este tipo de actividades.

7.2 El Sistema Bancario

La Ley de Instituciones de Crédito señala en su artículo segundo que únicamente podrán prestar el servicio de banca y crédito las instituciones de crédito que se dividen en:

1. Instituciones de banca múltiple, y
2. Instituciones de banca de desarrollo.

Según la Ley citada se considera como servicio de banca y crédito “la captación de recursos del público en el mercado nacional para su colocación en el público, mediante actos causantes de pasivo directo o contingente, quedando el intermediario obligado a cubrir el principal y, en su caso, los accesorios financieros de los recursos captados” (art. 2).

El Sistema Bancario Mexicano esta integrado por el Banco de México, las instituciones de banca múltiple, las instituciones de banca de desarrollo, el Patronato del

Ahorro Nacional y los fideicomisos públicos constituidos por el Gobierno Federal para el fomento económico, así como aquellos que se constituyan para el desempeño de las funciones del Banco de México (art. 3).

El objeto del Sistema Bancario Mexicano es el de promover el desarrollo de las fuerzas productivas del país y el crecimiento de la economía nacional (art. 4).

Ahora, según la ley del Banco de México esta institución tendrá como finalidad proveer a la economía del país de moneda nacional, a su vez tendrá que proteger el poder adquisitivo de esta moneda. También debe de promover el óptimo desarrollo del sistema financiero y el buen funcionamiento de los sistemas de pagos (art. 2).

También la Ley del Banco de México menciona las funciones que éste deberá de cumplir y que son:

1. “Regular la emisión y circulación de la moneda, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos;
2. Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia;
3. Prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo;
4. Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y, particularmente, financiera;
5. Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales, y
6. Operar con los organismos a que se refiere la fracción anterior con bancos centrales y con otras personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera” (art. 3)

Estas funciones son las que se mencionan en la primera parte de este capítulo y que son propias de un banco central.

Las instituciones de banca múltiple son empresas particulares las cuales operan con autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la cual, previamente al otorgamiento de dicha autorización, realiza consultas con el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Por otra parte, están las instituciones de banca de desarrollo contempladas en la Legislación Bancaria vigente y que son:

- Nacional Financiera, S.N.C.
- Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C.
- Banco Nacional de Comercio Interior, S.N.C. (en proceso de liquidación).
- Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C.
- Financiera Nacional Azucarera, S.N.C.

Las siglas S.N.C. significan Sociedad Nacional de Crédito.

Por último, está el Patronato del Ahorro Nacional, que es un organismo descentralizado del Gobierno Federal, cuyo objeto principal es el fomento del ahorro nacional.

7.3 El Sistema no Bancario

Esta parte del sistema financiero esta constituida por las organizaciones y actividades auxiliares del crédito, así como por las casas de Bolsa y la Bolsa Mexicana de Valores, las cuales se rigen por la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, la Ley de Sociedades de Inversión, y la Ley del Mercado de Valores.

La primera de las leyes mencionadas considera organizaciones auxiliares del crédito las siguientes:

1. Almacenes generales de depósito;
2. Arrendadoras financieras;
3. Sociedades de ahorro y préstamo;
4. Uniones de crédito;
5. Empresas de factoraje financiero; y
6. Las demás que otras leyes consideren como tales (art. 3)

También se considera como actividad auxiliar del crédito la compraventa habitual y profesional de divisas, normalmente efectuadas por casas de cambio (art. 4)

Posteriormente están las sociedades de inversión, que en el tercer artículo de la Ley que las rige se considera que su objeto es “la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista”. Ahora, los objetivos que debe de seguir la Ley de Sociedades de Inversión se

plasman en su artículo primero, y que además del desarrollo equilibrado de estas sociedades son:

1. El fortalecimiento y descentralización del mercado de valores;
2. El acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado;
3. La democratización del capital, y
4. La contribución al financiamiento de la planta productiva del país.

CAPITULO II

LA FRAGMENTACION DEL SISTEMA FINANCIERO Y EL CRECIMIENTO ECONOMICO 1982-1994

1. DESCRIPCION DEL MARCO JURIDICO

La Legislación Bancaria esta constituida por leyes, reglamentos y circulares que sufren de constantes modificaciones, de hecho, en el momento en que se escribe este trabajo el poder Ejecutivo ha mandado un grupo de iniciativas al poder Legislativo con el fin de modificar el marco jurídico del sistema financiero, pero al mes de febrero de 1998 las leyes y reglamentos contenidos en la mencionada Legislación son, en orden de su participación dentro del sistema:

- Ley de Instituciones de Crédito;
- Ley Reglamentaria de la Fracción XIII Bis del Apartado B del Artículo 123 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos;
- Ley del Banco de México;
- Reglamento Interior del Banco de México;
- Ley para Regular las Agrupaciones Financieras;
- Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito;
- Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;
- Reglamento interior de la Comisión Nacional Bancaria;
- Reglamento de la Comisión Nacional Bancaria en Materia de Inspección, Vigilancia y Contabilidad;
- Ley del Mercado de Valores;
- Ley de Sociedades de Inversión;
- Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos;
- Ley de la Casa de Moneda de México.

La Legislación también contiene las leyes y reglamentos orgánicos de las instituciones de banca de desarrollo:

- Nacional Financiera, S.N.C.
- Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C.
- Banco Nacional de Comercio Interior, S.N.C. (En proceso de liquidación)

- Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C.
- Financiera Nacional Azucarera, S.N.C.

En esta Legislación no existe la ley ni el reglamento orgánicos del Banco Nacional de Crédito Rural, S.N.C.

El Patronato del Ahorro Nacional, el cual es un organismo descentralizado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (S.H.C.P.), también cuenta con su ley orgánica y un estatuto orgánico. Finalmente están la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y la Ley General de Sociedades Mercantiles, las cuales, si bien, no forman parte de la Legislación Bancaria son auxiliares importantes de la misma.

Este marco jurídico tiene su origen en la necesidad de regular y controlar la intermediación financiera de una economía y las actividades complementarias que de ella surjan.

El cuerpo de leyes anterior tiene como objetivo lograr que las instituciones que realizan la intermediación financiera en nuestro país obedezcan a las necesidades de política económica que actualmente se plasman en el Plan Nacional de Desarrollo, es decir, que propicien el óptimo desarrollo de las fuerzas productivas de la economía con la finalidad de lograr el crecimiento y desarrollo económico, esto en un marco de sana competencia.

Lo anterior se observa, por ejemplo, en la parte principal del artículo cuarto de la Ley de Instituciones de Crédito que dice: “El Estado ejercerá la rectoría del Sistema Bancario Mexicano, a fin de que éste oriente fundamentalmente sus actividades a apoyar y promover el desarrollo de las fuerzas productivas del país y el crecimiento de la economía nacional, basado en una política económica soberana, fomentando el ahorro en todos los sectores y regiones de la República y su adecuada canalización a una amplia cobertura regional que propicie la descentralización del propio Sistema, con apego a sanas prácticas y usos bancarios...”

Otro ejemplo está en el artículo primero de la Ley de Sociedades de Inversión, que menciona: “La presente ley es de interés público y tiene por objeto regular la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión, la intermediación de sus acciones en el mercado de valores, así como las autoridades y sus servicios correspondientes. En la aplicación de esta ley, las autoridades competentes deberán procurar el fomento de las

sociedades de inversión, su desarrollo equilibrado y el establecimiento de condiciones tendientes a la consecución de los siguientes objetivos:

- I. El fortalecimiento y descentralización del mercado de valores;
- II. El acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado;
- III. La democratización del capital; y
- IV. La contribución al financiamiento de la planta productiva del país”

Los anteriores objetivos se han mencionado en la parte final del primer capítulo de este trabajo.

Se debe mencionar que en la Legislación Bancaria no están contemplados los delitos de lavado de dinero ni de fraude de los accionistas hacia las instituciones financieras.

En el caso de las instituciones reguladoras como la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, se podría cambiar a lo que sucede en algunos países desarrollados, donde organismos de este tipo están subordinados al poder legislativo en vez del ejecutivo, además podrían imponerse sanciones a las que se harían acreedores los directivos y el personal en general en caso de incurrir en algún delito por omisión o negligencia.

Además, como se verá más adelante en este capítulo, el mundo está viviendo un proceso de desregulación de las actividades financieras con el fin de aumentar la competencia entre las instituciones para mejorar los servicios que éstas prestan, siendo los principales beneficiarios los consumidores. A este proceso se tendrá que sumar México para no quedar rezagado en el ámbito financiero y para ello será necesario una revisión profunda de la legislación vigente.

2. ANTECEDENTES DE LA ESTATIZACION BANCARIA

El proceso histórico del sistema bancario es muestra evidente de la teoría de la fragmentación. Esto se puede explicar por lo que ha sucedido en diferentes periodos en aspectos como el marco legal, la concentración y la penetración de las actividades financieras en las demás actividades productivas.

Por lo que al aspecto legal se refiere es en 1925 cuando se promulga la ley que creó el Banco de México, un año antes se había creado la primera ley bancaria a la que le seguirían las de 1926 y 1932, y en 1941 aparece la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares con lo que se inicia la historia moderna del sistema financiero

mexicano. En esta etapa el sistema estaba constituido por tres niveles, el primero de ellos lo conformaban los bancos comerciales cuyas funciones principales eran la captación de recursos y el otorgamiento de créditos a corto plazo, y el financiamiento de las necesidades de crédito del Estado. El segundo nivel lo formaban las instituciones auxiliares del crédito (compañías de seguros, fianzas y de almacenamiento) y las financieras, las cuales captaban los recursos a largo plazo, estos provenían de los bancos y también del público en general, dichos recursos eran destinados al financiamiento de largo plazo de empresas y consumidores. El tercer y último nivel lo constituía la banca de fomento, sus fondos provenían básicamente de recursos públicos en forma de asignaciones presupuestales, recursos del exterior o créditos otorgados por el Banco de México. Estos fondos se destinaban para el financiamiento de pequeñas empresas, ejidatarios y agricultores privados, obras públicas o créditos de largo plazo.

Ahora bien, las instituciones de crédito privadas estaban sujetas a regulación por parte de la Secretaría de Hacienda y el Banco de México mediante el uso de tres instrumentos. El primero era el encaje legal, el cual se manejaba como un crédito obligatorio a favor del sector público sin costo o a bajas tasas de interés. El segundo instrumento era la existencia de controles cuantitativos al crédito bajo un esquema conocido como “sistema de cajones selectivos”, esto era que los intermediarios tenían la obligación de mantener una determinada proporción de sus carteras de préstamo asignada a sectores como la agricultura o la pequeña y mediana empresas. Por último, el tercer instrumento era la determinación de las tasas de interés pasivas y activas por parte de las autoridades, que generalmente se mantenían durante largos periodos. De esta manera, la política monetaria se realizaba a través del financiamiento al sector público por el Banco de México y mediante el ajuste del encaje legal para los intermediarios financieros.

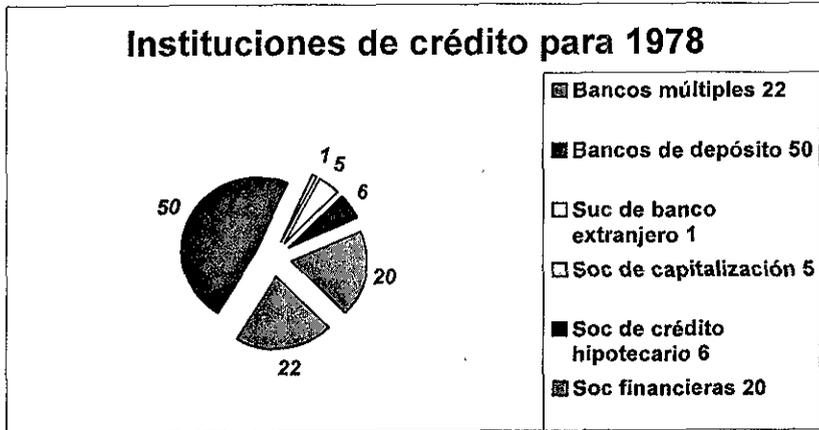
Este funcionamiento del sistema financiero, que era sencillo, especializado y regulado, respondió a las necesidades de la economía durante los primeros años de la industrialización en nuestro país, es decir, durante las décadas de los 50's y 60's. Además, durante el mismo lapso, el gobierno no recurrió en exceso al financiamiento inflacionario lo que favoreció el desarrollo de la intermediación financiera, en un contexto de estabilidad de precios y cambiaria, así como de un acelerado crecimiento de la producción.

La especialización del sistema financiero surge a partir de la idea de considerar que, dado el grado de complejidad que habían alcanzado las operaciones financieras y la atención de nichos específicos, y con el afán de lograr un equilibrio en el desarrollo de estas operaciones, era preferible que se encontrasen ampliamente diversificadas a través de distintos intermediarios.

Fue en la década de los 70's cuando se introducen cambios importantes en la legislación bancaria, el primero de ellos se da en 1970 cuando surge el concepto de grupo financiero. Al establecerse los grupos financieros la banca adquirió mayor presencia en el mercado de la intermediación financiera, quedando las instituciones que no estaban vinculadas a una sociedad financiera o a una institución hipotecaria, por ejemplo los bancos de depósito pequeños, en completa desventaja. El siguiente cambio fue a principios de 1974, cuando el 18 de marzo de ese año se publica en el *Diario Oficial de la Federación* las reglas para el establecimiento y operación de la banca múltiple. Lo que buscaban las autoridades era crear instituciones que tuvieran la posibilidad de operar con diversos instrumentos de captación de recursos y de concesión de créditos que les permitiera adaptarse a las condiciones del mercado, no se perseguía que fueran contrincantes de los grupos financieros, por el contrario, se quería que estos evolucionaran hacia la banca múltiple, también se abría el camino para la fusión de instituciones pequeñas con el fin de propiciar una competencia más equitativa con los grandes grupos. De esta manera, a finales de 1978 la banca múltiple controlaba la mayoría de los pasivos bancarios y se disminuía sensiblemente la participación de la banca especializada. Estas fusiones se explican con las siguientes gráficas que corresponden a los años de 1978, 1982 y 1990. Para el año de 1978 los bancos de depósito eran las instituciones de crédito de mayor presencia en el sistema financiero seguidas por los bancos múltiples y las sociedades financieras (gráfica 1).

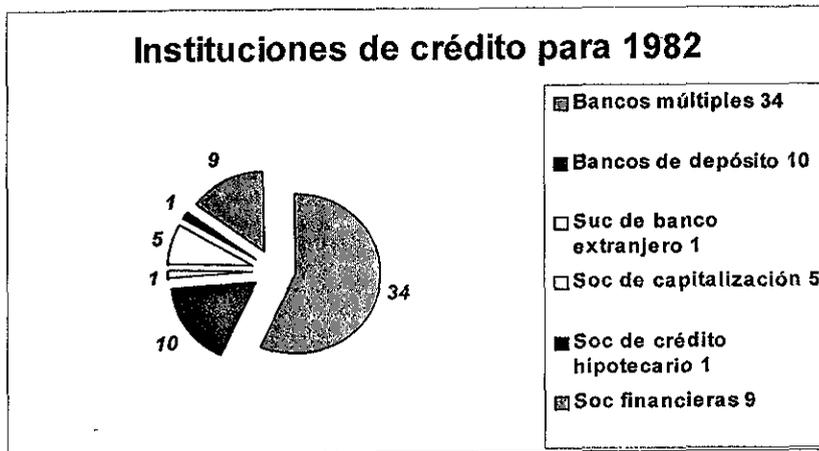
Posteriormente, para 1982 ya se daban cambios importantes, los bancos de depósito disminuyeron a 10 y los bancos múltiples aumentaron a 34 convirtiéndose en las principales instituciones de crédito del país. Por lo que respecta a las sociedades financieras también muestran una disminución importante por pasar de 20 en 1978 a 9 en 1982 (gráfica 2).

Gráfica 1



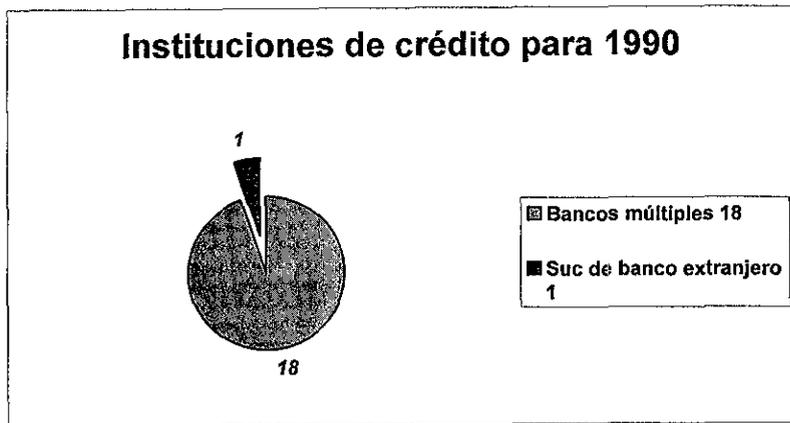
Fuente: Banco de México

Gráfica 2



Fuente: Banco de México.

Gráfica 3



Fuente: Banco de México.

En 1990 el cambio del sistema financiero era total, las principales instituciones de crédito eran los bancos múltiples; las sociedades de crédito hipotecario, las sociedades de capitalización, las sociedades financieras y los bancos de depósito desaparecieron o se fusionaron para aprovechar las ventajas que presentaba la banca múltiple (gráfica 3).

Ahora bien, para apreciar mejor el desarrollo de la intermediación financiera, encabezada por la banca privada, veamos como para el inicio de los 80's existía un conjunto de características no propicias para el crecimiento económico:

- La presencia de una legislación bancaria confusa, que no permitía la correcta regulación de las instituciones por parte de las autoridades;
- Existían una serie de privilegios y situaciones ventajosas para la banca privada frente al Estado como a los demás sectores de la economía;
- El desempeño de la banca en su papel de intermediario financiero no era el óptimo para la economía, en parte por una considerable ineficiencia;
- Finalmente, la especulación era una práctica común en la banca aunque con ello se perjudicaba la economía del país.

Cada una de estas características tiene una explicación.

La necesidad crediticia de la época en que surgen las leyes bancarias (las décadas de 1920 y 1930), es decir, una etapa donde se busca la creación de un país, motivó una serie de

disposiciones excepcionales, las cuales tendían a favorecer notablemente a las instituciones de crédito, ejemplo de esto eran las inmunidades fiscales y los privilegios en concursos y quiebras, sin embargo, en años posteriores se suprimieron de manera paulatina. Este comportamiento se mantuvo alrededor de veinte años, periodo en el que se buscaba el desarrollo de la industrialización en el país y el incremento de la producción.

En la década de los 60's, una vez que la actividad bancaria había mostrado un auge, se muestran cambios importantes tendientes a una mayor intervención del Estado en esta actividad con el objeto de tener un mejor control y vigilancia de las instituciones de crédito. Esto se observa en las reformas emprendidas en 1967, donde se consideraba que la actitud del Estado no podía ser únicamente de vigilancia, sino que dada la trascendencia que los fenómenos monetarios y crediticios tenían sobre el consumo, el ahorro, la inversión y la economía en general, la intervención en la regulación de tales procesos era necesaria para la política económica de ese momento²⁸.

Sin embargo, al inicio de los 80's la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares no era suficiente para el desarrollo que había tenido la banca y la administración pública, por lo que se requería de una constante interpretación y precisión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (S.H.C.P.) y de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros (C.N.B.S.), es decir, la solución de problemas era necesaria buscarla más que en la norma general, en la labor administrativa que demandaba cada caso.

El marco legal, tampoco facilitaba la comprensión de la actividad crediticia general del país, un ejemplo de esto eran las casi 2000 circulares y oficios circulares emitidos por la C.N.B.S., de 1941 a 1982, donde primero se necesitaba determinar cuáles estaban vigentes y cuáles no. Esta característica hizo se dificultara su aplicación.

La legislación era confusa por existir imprecisiones y contradicciones en sus términos y en la definición de las mismas instituciones financieras que regulaba, esto resaltaba en la abundancia de disposiciones *bis*, estas llevaban los 176 artículos que tenía formalmente la ley a 204 artículos vigentes, forzándose una situación de permanente intervencionismo de las autoridades financieras para interpretar y precisar el alcance de la norma.

²⁸ *Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares*, México, 1980, p. 475.

Debido a las características que se han mencionado la legislación carecía de objetividad, obligando a dar un tratamiento especial a cada caso, sujeto a la interpretación de las partes para llegar a una eventual negociación. Sin embargo, esta situación de la legislación bancaria era propiciada por los empresarios de la banca, que como grupo no abogó por una reforma profunda de la ley. Esta reforma habría desaparecido la flexibilidad de la ley, que permitía la posibilidad de un acuerdo específico que favorecía los intereses de los banqueros; además las autoridades también se beneficiaban de la falta de precisión en la norma, gozando de un gran poder discrecional que les permitía un amplio margen de maniobra en la toma de decisiones. Esta relación existente entre la autoridad y la banca privada benefició considerablemente a esta última.

Ahora bien, detengámonos un poco en el aspecto de la concentración. Durante el desarrollo de la intermediación financiera en México se ha fortalecido la actividad bancaria de manera considerable por el manejo de los recursos de la economía, concentrándose esta fortaleza en pocas instituciones. En 1910 eran cinco los bancos (Nacional de México, Central Mexicano, de Londres y México, Peninsular Mexicano y Mexicano de Comercio e Industria) que representaban casi el 62% del total del capital bancario y sólo las dos primeras instituciones representaban el 35% del total²⁹. La concentración en el sistema financiero mexicano es un fenómeno que se presenta desde los inicios del mismo, pero se intensifica en los años 70's, esto permitió que para 1981 Banamex y Bancomer se conformaran como las dos principales instituciones financieras en nuestro país, situación que prevalece hasta la actualidad. Esta concentración tuvo como principales promotores los cambios efectuados en la legislación bancaria durante la década de 1970, a pesar de que los objetivos planteados en las iniciativas de ley eran completamente opuestos a las prácticas monopólicas, estos cambios ya se han mencionado y son el establecimiento de los grupos financieros y la introducción de la banca múltiple.

El proceso de concentración también se favoreció por el restringido papel que se le dio, por parte de las autoridades, a las instituciones nacionales de crédito o banca de desarrollo, durante el proceso de expansión del sistema financiero en el país, muy particularmente en lo referente a la captación de recursos la cual es una actividad pasiva dentro del balance bancario. Estos bancos tenían una escasa captación de los ahorros del

²⁹ Carlos Tello, *La Nacionalización de la Banca en México*, México, 1984, Siglo XXI, p. 29

público y en cambio era importante su participación en el otorgamiento del crédito, que es una operación activa. De este modo, la banca del sector público no recogía, por la vía de la captación, una parte proporcional de los recursos que ponía en circulación mediante los préstamos que otorgaba, esta situación no sucedía con la banca privada. La banca privada sí percibía los recursos del público, por lo que el crecimiento de esa captación fue mayor al que hubiera sido si sólo se hubiera derivado de sus propias operaciones activas.

Un factor que también permitió la concentración sucede en 1974, cuando la banca privada mexicana internacionaliza su actividad, en ese año se le permite la apertura de sucursales u oficinas de representación en el extranjero y se le faculta para invertir en entidades financieras del exterior, tanto en acciones como en participaciones en el capital social. Al mismo tiempo la banca gubernamental dependía crecientemente de los préstamos del extranjero para poder realizar sus operaciones activas, con lo que se acentuaron las asimetrías en el desarrollo de ambas bancas. Se hizo frecuente que un banco del gobierno obtuviera un préstamo del exterior en el que participaban bancos privados mexicanos. Los recursos que el banco gubernamental obtenía de esta forma (implicaba una obligación en moneda extranjera, principalmente dólares, frente a un banco privado mexicano que había generalmente utilizado pesos para comprar dólares en el Banco de México para participar en la operación) iban a dar eventualmente como depósito a la banca privada mexicana que se beneficiaba de tres formas a la vez: el interés del préstamo en moneda extranjera; las posibilidades de una mayor actividad crediticia por el aumento de los depósitos; y el beneficio de tener un préstamo en dólares financiado con pesos. Esto sucedía sin la necesidad de correr riesgo alguno³⁰.

Además del impulso que tuvo la concentración por los cambios en la legislación bancaria y las prácticas de la banca del sector público, también intervino la incorporación de otras actividades de intermediación financiera al control de la banca. Estas actividades eran las desempeñadas por las compañías de seguros, las de fianzas, las arrendadoras, los almacenes de depósito, las casas de bolsa, los fondos y las sociedades de inversión, etc., que en lugar de comportarse como instituciones alternativas y competitivas de financiamiento para las empresas industriales y comerciales, se convirtieron en mecanismos cuya actividad estaba en función de los intereses de la banca. Esto consolidó, en unos pocos

³⁰ Carlos Tello, op. cit., p. 32.

grupos, todo el sistema de intermediación financiera bajo la hegemonía de la banca, que de esta manera aumentó sus ganancias de tipo oligopólico. El fenómeno de concentración que se presentó en la banca no benefició en lo absoluto a los consumidores ni a la economía en su conjunto, porque no reeditaron en una mejoría de los servicios financieros ni en una disminución de las tasas de interés por el incremento de la competencia entre las instituciones financieras.

Es necesario mencionar como la banca privada también tuvo un importante grado de penetración en otras actividades de la economía, aunque esta se presentó de forma diferente en cada grupo financiero, así se tenían tres tipos de relación entre el capital bancario y el industrial. El primero se trataba de grupos industriales que habían creado sus propias instituciones financieras siendo el desarrollo de ellas paralelo al del grupo industrial. La forma de operar en estos grupos era con una unidad de mando, toma de decisiones y política general centralizadas. Los grupos con estas características eran el grupo Cervecería Cuauhtémoc-Hylsa con la Compañía General de Aceptaciones (Serfin) y el de la Vidriera de Monterrey con la Financiera del Norte (Banpaís), el banco Comermex también operaba de esta manera. En estos tres casos la empresa controladora (Visa, Grupo Chihuahua y Vitró) tenía a su cargo la dirección general del grupo.

La segunda relación que se presentaba era una relación menos estrecha entre banca e industria, en estos casos (Atlántico y Cremi) no existía una empresa controladora, pero el grupo tenía un grado considerable de unidad. Las empresas funcionaban de forma independiente, sin embargo, en el desarrollo de ambas existían estrechos vínculos, es decir, el desarrollo de una dependía de la otra.

El tercer y último tipo lo representaban Banamex y Bancomer, en estos casos la participación de la banca en las empresas se realizaba mediante la adquisición de un porcentaje del capital social de las mismas. Aquí existía un predominio de los intereses de la banca, debido a que eran las actividades industriales, comerciales y de servicios, las que se incorporaban a las financieras. El banco, generalmente, no poseía la mayoría del capital social de las empresas, pero estas eran tratadas como clientes preferentes³¹.

Es importante señalar que las empresas con las que estaba vinculada la banca eran, por lo general, líderes en su actividad por lo que la influencia y el poder que la banca tenía

³¹ Carlos Tello, op. cit., p. 38 y 39.

trascendía el ámbito financiero hacia toda la actividad económica del país. Así, la banca distaba de ser un intermediario anónimo e imparcial entre las unidades económicas generadoras de ahorro y aquellas que requieren de financiamiento, por el contrario, la banca y la intermediación financiera orientaron y articularon el proceso de expansión del sector privado de la economía y con ello, en un grado importante, al mismo proceso de desarrollo en concordancia con sus intereses.

Ahora, la situación que se tenía con la banca y su participación en la industria era la existencia de un reducido grupo de individuos con el control de la banca y que a través de ella podía manejar un monto de activos mucho mayor al que había pagado por convertirse en poseedor del capital social de la institución bancaria, es decir, con poco controlaban mucho. Así, este grupo de individuos adquirió preponderancia en actividades distintas a las de la intermediación financiera.

También se dio un factor que permitió el crecimiento y la multiplicación del poder de la banca privada, que era la estrecha relación que tuvieron los banqueros con la parte del gobierno encargada de las decisiones de política económica, la S.H.C.P.

Las características de los aspectos que se han mencionado: situación legal, concentración y penetración; tuvieron sus consecuencias en la economía que enseguida veremos.

Durante el periodo de 1965 a 1982 el financiamiento vía crédito del gasto público mostró un aumento considerable, de 1965 a 1970 la parte financiada representaba una décima parte, en promedio, del total, y para 1977-1982 ya era de una cuarta parte, en promedio, del total. La proporción del crédito al que hacemos referencia también mostró cambios, entre 1965 y 1970 el crédito interno era en promedio del 41% del total y el externo representa el 59%, para el lapso de 1977-1982, las proporciones cambiaron a 58% y 42%, respectivamente³².

El gobierno no estructuró una política tributaria, en aras de incentivar la actividad industrial, y tampoco una política de deuda pública interna que permitiera la captación directa de recursos del público, así, la dependencia que el gobierno tenía con la banca para poder efectuar su programa de gasto se incrementó de manera importante. Con esto la banca impuso las condiciones para que pudiera seguir captando recursos y el gobierno

³² Carlos Tello, op cit., p. 43.

podiera, a su vez, gastar. Las condiciones eran: ofrecer un rendimiento a los ahorradores atractivo y superior al que se pudiera obtener fuera del país; garantizar liquidez de los ahorros; mantener fijo el tipo de cambio del peso frente al dólar, evitando que la devaluación de nuestra moneda redujera el rendimiento del ahorro; mantener una libre convertibilidad de la moneda, para no perder la confianza de los ahorradores; y no gravar con impuestos los rendimientos de los ahorros. Las condiciones anteriores se reforzaron con la amenaza de una fuga masiva de capitales.

Al aumentar el poder de la banca su función de intermediación se entorpece. La captación total de recursos disminuye, la intermediación financiera necesaria para el funcionamiento de la economía se realiza en mayor medida en el exterior, y la intermediación realizada en el país se efectúa en mayor medida en dólares. Así, los objetivos principales que tiene un sistema financiero nacional: que la captación de recursos sea proporcional o más que proporcional al crecimiento de la actividad económica, que la intermediación se realice en el mercado interno y que en dichas operaciones se utilice la moneda local, no se podían cumplir³³.

Se vivió un proceso de desintermediación entre 1972 y 1976 como resultado de la fuga de capitales que se da en el periodo, de la disminución en el crecimiento de la economía, y de la tendencia de los ahorradores a sustituir activos financieros por activos reales en épocas de inflación. La captación de recursos mejora de 1976 a 1981 pero con cambios importantes, puesto que una parte importante era denominada en moneda extranjera, y para 1981 se acercaba al 6% del PIB. Por lo anterior, la oferta de fondos prestables denominados en moneda extranjera creció conforme el sistema de captación se dolarizaba. La participación en aumento del crédito externo para el financiamiento tanto del gasto público como del privado, fue el resultado de la escasa eficiencia del sistema de intermediación financiera durante el periodo de la acelerada expansión económica (1978-1981), pero también, de las elevadas tasas de interés que se cobraban por los créditos denominados en moneda nacional.

La dolarización del sistema obligó a que el creciente financiamiento del sector público se diera también en dólares, con esto se favoreció la operación paralela de dos patrones monetarios, dándose una pérdida de la soberanía monetaria. Al tener el gobierno

³³ Carlos Tello, op. cit., p. 45.

una obligación en dólares, tuvo que recurrir a la generación de divisas para poder cumplir con ella, las maneras eran mediante la exportación del sector público o contratando créditos en el exterior. Estas medidas no tuvieron el efecto deseado, la desintermediación no se detuvo, y en la medida en que se daba, se dolarizó, y la fuga de capitales se mantuvo, lo que sí consiguieron estas políticas fue el incremento del costo del dinero, de una manera que no se había presentado.

Continuando con los puntos críticos de la eficiencia bancaria, están los objetivos que se buscaban al momento de la creación de la banca múltiple, que eran, primero, la dispersión de los recursos aunado a un desarrollo más equilibrado del sistema financiero, lo que frenaría cualquier tendencia monopólica, segundo, propiciar la mayor coordinación de las políticas y operaciones de la banca para mejorar la eficiencia con el fin de no incrementar el costo del crédito, y tercero, mejorar la estructura y funcionamiento de los sistemas bancarios para poder competir en el exterior. Sin embargo, en lo referente a la disminución de la concentración oligopólica en la actividad bancaria lo que se observó fue la consolidación de la posición de las tres instituciones más grandes (Bancomer, Banamex y Serfin), seguidas por Banco Mexicano Somex, Comermex e Internacional, permaneciendo el grado de concentración esencialmente sin alteraciones.

Respecto a la reducción de los costos la banca tampoco alcanzó los resultados deseados, según estudios elaborados por el Banco de México "los costos de operación se habían elevado entre 1974, cuando los bancos operaban con estructuras especializadas, y 1978, cuando la mayoría de las instituciones se habían incorporado al régimen múltiple"³⁴. Esto indicaba que las utilidades de las grandes instituciones no estaban relacionadas en forma directa con una disminución de costos, a su vez originada por una operación eficiente, sino se debían más a la característica oligopólica derivada del volumen de sus operaciones.

Las utilidades bancarias también mejoraron por dos factores. El primero era la diferencia entre el costo promedio de los pasivos (CPP) y la tasa activa de interés (promedio), esto era posible porque el Banco de México sólo determinaba las tasas de interés pasivas dejando a los bancos plena libertad para fijar las tasas activas. El segundo factor era la especulación, práctica favorecida por la política monetaria y el tipo de cambio.

³⁴ José M. Quijano (coordinador), *La banca: pasado y presente*, México, Ensayos del CIDE, 1983, p. 216.

A finales de la década de los 70's, las relaciones económicas de México con el exterior se habían deteriorado y en el ámbito internacional se vivía una recesión en los países industrializados, esto provocó dudas sobre el éxito de la política de defensa del tipo de cambio a cualquier precio.

Existía un alto grado de contenido importado en la producción industrial mexicana y también estaba un riesgo latente de una mayor devaluación, esto provocó que el empresariado aumentara los precios de los productos por el aumento de los costos de los materiales importados, sino que además se protegió de futuras variaciones en el tipo de cambio aumentando los precios más de lo que justificaba el deslizamiento y tomó posiciones en moneda extranjera, no sólo para tener una ganancia por el tipo de cambio, sino también para la futura amortización de préstamos en dólares. Así, la necesidad de divisas para la actividad económica y la visión de tener en el ahorro denominado en dólares, generó la especulación, desplazando a las inversiones productivas. Las políticas seguidas para evitar esta especulación eran un aumento de las tasas de interés y un deslizamiento acelerado de la paridad cambiaria, pero el mercado cambiario operó en sentido inverso a lo que debería ser su comportamiento normal, es decir, el valor de la divisa se elevó al igual que los rendimientos pagados a los ahorros denominados en pesos pero la demanda por dólares aumentó y hubo un menor deseo por mantener saldos en pesos.

En este proceso la banca privada no fue indiferente, por el contrario se mostró altamente participativa. La banca en todo momento estuvo en el centro de las operaciones, fomentó e instrumentó la especulación y fuga de divisas, por las altas utilidades que estas acciones le redituaban.

Aunado al fenómeno de la especulación se manifestaron en la economía dos desequilibrios, el que se registra en las relaciones económicas de México con el exterior y el de las finanzas públicas.

El desequilibrio en las relaciones económicas del país con el exterior se dio dentro de un proceso en aumento y de cada vez más aguda recesión de la economía y del comercio mundial y, desde luego, este proceso intervino en el desequilibrio en una medida importante.

Entre los factores que afectaron de manera específica a la economía mexicana y su balanza de pagos destacan, primero, un aumento considerable de las importaciones

destinadas a la industria en expansión, a la creciente producción petrolera, para la satisfacción de la demanda de alimentos y por la política de liberalización de importaciones. También se registraron caídas en los precios del petróleo (junio de 1981), de la plata, del café, del camarón, del algodón y del plomo, los cuales sucedieron entre principios de 1980 y finales de 1981. En tercer lugar, se dio una caída en la captación de divisas por concepto de turismo y transacciones fronterizas. El cuarto factor fue la diferencia en la tasa de inflación norteamericana y la mexicana y la sobrevaluación del peso frente al dólar, propiciándose un mayor contrabando hacia México y también mayor turismo de nacionales al extranjero. En quinto lugar, se presentó un aumento en los pagos que se realizaban al exterior como resultado de los movimientos al alza en la tasa de interés LIBOR, que es la tasa que sirve como referencia para el servicio de la deuda externa tanto pública como privada, esta pasó de un nivel promedio de 6.5% al año en 1977, a 12.7% en 1980 y a 16.7% en 1981, además se incrementaron las regalías y utilidades remitidas al exterior, principalmente por las empresas transnacionales, que pasaron de 663 millones de dólares en 1979 a 959 millones en 1980 y 1455 millones en 1981. Así, el flujo neto de inversión extranjera, que es la nueva inversión extranjera menos utilidades remitidas y pago de regalías, pasó de ser positivo en los años de 1979 y 1980, a ser negativo para 1981. Por último, y como factor preponderante en el desequilibrio con el exterior, está la fuga de capitales mexicanos en una magnitud que no se había conocido hasta el momento, que fue de 2 958 millones de dólares para 1980 y de 10 914 millones para 1981, representando el 1.6% y el 3.4% respectivamente³⁵.

El desequilibrio de las finanzas públicas se debió a que los ingresos propios del sector público no aumentaron en forma proporcional frente a un monto de gasto e inversión pública en aumento. No se dio una reforma tributaria, los precios de los bienes y servicios proporcionados por el sector público se mantuvieron rezagados obedeciendo a una política arbitraria, que, además de los subsidios y estímulos a la inversión privada, generaron el déficit público. Para sobrellevar la situación, en un principio bastó con los ingresos del petróleo, el encaje legal y un endeudamiento con el exterior. Pero con la caída en los precios del petróleo, se obligó al gobierno a recurrir en una mayor cantidad a la deuda pública externa. Esta deuda estuvo en plazos cortos y una creciente tasa de interés. El pago

³⁵ *Informe Anual* del Banco de México, 1981 y 1982. Comunicado de prensa del Banco de México del 17 de

de los intereses de la deuda absorbería una parte importante del gasto público y de las divisas que el país generaba. La parte restante de las divisas era para financiar las importaciones del sector privado, el cual era deficitario en sus operaciones de cambio de mercancías y servicios con el exterior, y para la totalidad de la fuga de capitales.

Para hacer frente a la situación, las políticas del gobierno respecto a la balanza de pagos fueron: mantener la irrestricta libertad cambiaria, aumentar la depreciación del peso frente al dólar; restringir las importaciones; incrementar los subsidios y los apoyos a la exportación; y acelerar el ritmo del aumento en las tasas internas de interés. Aunado a lo anterior se hizo una reducción en el gasto. Estas medidas pertenecían al primer programa de ajuste que fue anunciado el 10 de julio de 1981 por López Portillo.

Sin embargo, no se logró el efecto que se quería, por lo que para 1982 se volvió a insistir en la política de frenar la demanda agregada a través de la reducción del gasto público; incremento de los ingresos del gobierno mediante el aumento en los precios y las tarifas de los bienes y servicios públicos; disminución del crédito por la elevación de las tasas internas de interés; y un aceleramiento del ritmo de devaluación. Esto, perseguía la reducción del ritmo de crecimiento de los precios y mejorar la situación de las finanzas públicas, así como de las relaciones económicas con el exterior. Pero en esta ocasión tampoco se logró tener éxito, porque prevalecían los problemas de la especulación y la fuga de capitales.

Fue precisamente la fuga de capitales la que provocó una disminución en las reservas del Banco de México de 2 113 millones de dólares en febrero de 1982, respecto al saldo de diciembre de 1981. Esta reducción orilló al Banco de México a retirarse del mercado de cambios para dejar que fuera el mercado el que estableciera el nivel del peso frente al dólar. Esta medida significó una devaluación del peso frente al dólar del 70%³⁶.

El 19 de febrero la S.H.C.P. difundió un nuevo programa de ajuste, que no mostraba cambios sustanciales a los anteriores, se pretendía una reducción al ritmo inflacionario; un saneamiento de las finanzas públicas; y una corrección de los desequilibrios de la balanza de pagos mediante la disminución del gasto público y del ritmo de crecimiento de la economía, todo ello en un marco devaluatorio e irrestricta convertibilidad de la moneda.

febrero de 1982.

³⁶ Carlos Tello, op. cit. p. 83 y 84.

Las medidas que tomaba el gobierno indican que éste percibía un carácter coyuntural en la crisis, al igual que la necesidad de la devaluación y que la orientación del programa de ajuste para superar la crisis era la adecuada. Esta perspectiva era compartida por empresarios y banqueros.

El diagnóstico que hizo el gobierno, señalaba que los aumentos en la tasa de interés y la aceleración de la devaluación del tipo de cambio, podía evitar tanto la dolarización del sistema financiero como la fuga de capitales, pero no fue así. Lo mismo sucedió en la balanza de pagos, la devaluación del peso no favoreció a las exportaciones por la recesión mundial que existía y por la crisis internacional de los precios de petróleo. El desequilibrio existente con el exterior tenía un carácter principalmente financiero. El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos durante los años de 1977 a 1981 fue de 28 470 millones de dólares, de los cuales 22 182 millones fue la parte del déficit que correspondió a los servicios financieros, es decir, aproximadamente el 78% del total. Los servicios financieros eran pagos por concepto de intereses de la deuda, de regalías y de utilidades de la inversión extranjera³⁷.

El resultado de este segundo programa de ajuste tampoco fue el esperado por lo que se implementó un tercer programa, que tampoco presentaba cambios importantes, con él se quería lograr los objetivos de estabilidad en los precios, el fortalecimiento de la balanza de pagos y la mejora de las finanzas públicas.

El nuevo programa implicaba una reducción del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos; un mayor control por parte de la S.H.C.P., de la Secretaría de Programación y Presupuesto (S.P.P.) y del Banco de México, sobre el flujo de divisas del sector público; una reducción en el presupuesto del gasto público y un fortalecimiento de los mecanismos de control presupuestal, también se dio un aumento considerable en los precios y en las tarifas de los bienes y servicios proporcionados por el sector público, y se limitó y redujo el endeudamiento público interno y externo; se limitó el incremento de la circulación de billetes al aumento de las reservas internacionales y se mantuvo la política de creación de depósitos de regulación monetaria para reducir la liquidez de la economía; finalmente, las tasas de interés para los depósitos en pesos se fijaron en función de la

³⁷ Carlos Tello, op. cit. p. 88.

evolución de las tasas externas y de los movimientos en el tipo de cambio y se anunció la existencia de una prima a favor de la inversión en pesos.

Paralelamente a este programa el Banco de México dio a conocer un texto donde se argumentaba en contra del control de cambios, en el cual se enumeraban las razones por las cuales no era conveniente realizar una política de ese tipo.

Sin embargo, la crisis distaba de estar bajo control. Las reservas del Banco de México disminuyeron en más de 2 560 millones de dólares en el primer semestre de 1982; en el mismo periodo la fuga de capitales ascendió a más de 5 000 millones de dólares, el índice nacional de precios al consumidor aumentó en más del 30% en el semestre; por último la producción manufacturera disminuía y el desempleo crecía³⁸.

En mayo de 1982 la banca extranjera suspende sus préstamos al país por considerarlos riesgosos.

Con esta situación de crisis, y el deterioro de las relaciones económicas con el exterior, se entablaron negociaciones con el Fondo Monetario Internacional (F.M.I.) quien dictaminó, junto con las autoridades financieras del país, que los problemas de México eran resultado de la acelerada expansión de la economía, apoyada por el gasto público, y recomendaron no sólo una reducción del gasto sino, también, una mayor devaluación de la moneda. En este dictamen no se le dio importancia a la crisis internacional, a los aumentos en las tasas de interés, y tampoco a la fuga de capitales.

Obedeciendo a las indicaciones, el primero de agosto de 1982 la Secretaría de Comercio (S.C.) anunció aumentos en algunos de los precios de bienes y servicios del sector público y los del pan y a la tortilla. Esta medida aceleró el ritmo de crecimiento de los precios y produjo desconcierto de la paridad del peso frente al dólar, que desembocó en una nueva fuga de capitales. Esta situación hizo que las autoridades hacendarias establecieran a partir del 6 de agosto un doble mercado para el cambio de moneda extranjera. La medida no evitó ni la especulación ni la fuga de capitales, por el contrario las propició.

El 12 de agosto la S.H.C.P. y el Banco de México, basándose en el artículo octavo de la Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos que dice en el primer párrafo "La moneda extranjera no tendrá curso legal en la República, salvo en los casos en que la ley

³⁸ Carlos Tello, op. cit. p. 98.

expresamente determine otra cosa. Las obligaciones de pago en moneda extranjera contraídas dentro o fuera de la República, para ser cumplidas en ésta, se solventarán entregando el equivalente en moneda nacional al tipo de cambio que rija en el lugar y fecha en que se haga el pago.”, dispusieron de unas Reglas para el Pago de Depósitos Bancarios en Moneda Extranjera que ordenaban que el pago de depósitos bancarios denominados en moneda extranjera fueran hechos en moneda nacional bajo las condiciones que marca el artículo octavo y que las instituciones de crédito depositarias no podían realizar los pagos de ninguna otra manera. Estas reglas se publicaron el viernes 13, y el domingo 15 la Asociación de Banqueros envió una inserción a los diarios de mayor circulación donde informaba que no era obligatorio convertir en pesos los depósitos denominados en moneda extranjera. Al día siguiente, las autoridades financieras tomaron una decisión inexplicable al permitir parcialmente la transferencia de divisas, provocándose una devaluación del peso³⁹.

Las opciones que tenían las autoridades financieras del país para solucionar la crisis eran pocas, la primera era permitir la libre flotación de la moneda, con el fin de que fuera el mercado quien fijara su paridad frente al dólar, bajo una situación donde predominaba la demanda de dólares; la segunda era el establecer un sistema de control de cambios, que no se consideraba posible en México; la tercera era mantener la política cambiaria practicada a partir de la devaluación de febrero, con el objeto de darle tiempo suficiente para que funcionara; y la cuarta era una nueva e importante devaluación de la moneda cubierta por un discurso de doble paridad. Sin embargo, a partir de los argumentos y razones que existían para aceptar o rechazar estas opciones se empezó a manejar lo que se conocería como la quinta opción que era la estatización de la banca.

Así, el 1° de septiembre de 1982, en su sexto y último Informe de gobierno, el presidente José López Portillo expidió dos decretos, el primero nacionalizando⁴⁰ los bancos privados del país y el segundo estableciendo el control de cambios.

Al estatizar la banca, el gobierno se allegó de recursos frescos, que se encontraban en posesión de los bancos, para poder financiar el gasto público. Estos recursos

³⁹ Carlos Tello, op. cit., p. 103.

⁴⁰ Se han realizado diversos debates sobre el tema para determinar qué fue lo que sucedió el 1° de septiembre de 1982, si la banca privada se nacionalizó o estatizó. Iniciar una nueva discusión sobre este tema no entra dentro de los objetivos del presente trabajo, pero asumimos que lo que se dio fue una estatización de la banca privada, por lo que de aquí en adelante así nos referiremos al hecho.

sustituyeron a los que se habían dejado de percibir por la importante caída de los precios del petróleo y por la suspensión de los préstamos de la banca extranjera.

Las ventajas que se obtuvieron con la estatización de la banca fueron de diversa naturaleza, una de ellas era la eliminación del liderato ideológico que significaban los banqueros, tanto en sus relaciones con el resto del sector empresarial como entre las relaciones del sector público y el privado. También, la política económica ganaba espacio al no estar condicionada al margen de maniobra impuesto por la banca. Se permitió introducir una serie de reformas a la operación del servicio de banca y crédito, entre las que se tienen la facilidad para cualquier tipo o forma de registro y control financiero, incluyendo el cambiario; la innovación en los instrumentos y en la mecánica de captación de recursos del público; la dotación al Estado de la facultad de dirigir el crédito a las prioridades de la política económica; la posibilidad de eliminar cualquier tipo de rumor devaluatorio y de acciones especulativas; y la eliminación de la práctica oligopólica en que incurría la banca y la ineficiencia que significaba. Finalmente, la estatización bancaria permitió al Estado controlar la totalidad de los instrumentos para financiar el desarrollo económico y darle la orientación más conveniente.

Con la estatización se eliminaba un privilegio del que no gozaba ningún otro grupo social o económico, que era la garantía absoluta para los bancos privados de que, en aras de la estabilidad financiera, el Estado haría frente a cualquier quebranto. De hecho, los banqueros eran inmunes a la depresión económica, sin importar la participación que hubieran tenido en ella. Ningún otro sector de la economía contaba con un prestatario estatal de última instancia, como ocurría con el Banco Central en su relación con la banca privada⁴¹.

3. EL PAPEL DE LAS SOCIEDADES NACIONALES DE CRÉDITO

En el mes de diciembre de 1982 tomó posesión el presidente Miguel de la Madrid Hurtado, una de sus primeras medidas económicas fue la creación del Programa Inmediato de Reordenación Económica (P.I.R.E.) que tenía el propósito de combatir la inflación, la inestabilidad cambiaria y la escasez de divisas, proteger el empleo, el abasto y la planta

⁴¹ Carlos Tello, op. cit., p. 125.

productiva y recuperar las bases para el crecimiento económico, esto se alcanzaría mediante diez puntos:

1. Disminución del crecimiento del gasto público.
2. Protección al empleo.
3. Continuación de las obras en proceso.
4. Reforzamiento de las normas que aseguren disciplina, programación, eficiencia y escrupulosa honradez en la ejecución del gasto público autorizado.
5. Protección y estímulo a los programas de producción, importación y distribución de alimentos básicos para la alimentación del pueblo.
6. Aumento de los ingresos públicos para frenar el crecimiento del déficit.
7. Canalización del crédito a las prioridades del desarrollo nacional.
8. Reivindicación del mercado cambiario bajo la autoridad y soberanía monetaria del Estado.
9. Reestructuración de la administración federal.
10. Actuar bajo el principio de rectoría del Estado⁴².

En el mismo mes de diciembre se hacen modificaciones significativas a la legislación, así el día 31 entra en vigor la Ley Reglamentaria del Servicio de Banca y Crédito, en esta ley se señalaba la conversión de las instituciones estatizadas y de las instituciones mixtas de crédito en *Sociedades Nacionales de Crédito* (S.N.C.), con esto se abría la posibilidad de que los particulares volvieran a participar en el capital de la banca hasta en un 34%. Los objetivos de las S.N.C. eran los siguientes:

- I. Fomentar el ahorro nacional.
- II. Facilitar al público el acceso a los beneficios del servicio público de banca y crédito.
- III. Canalizar los recursos financieros a las actividades socialmente necesarias y prioritarias.
- IV. Promover la adecuada participación de la banca mexicana en los mercados internacionales.
- V. Procurar un desarrollo equilibrado del sistema bancario nacional y una competencia sana entre las instituciones de banca múltiple.

- VI. Promover y financiar las actividades y sectores que determine el Congreso de la Unión como especialidad de cada institución de banca de desarrollo, en las respectivas leyes orgánicas⁴³.

La S.H.C.P. se mantuvo como la máxima autoridad, ejerciendo sus funciones mediante la Subsecretaría de la Banca, la regulación y supervisión de la actividad financiera se hizo vía Banco de México, Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y Comisión Nacional de Valores.

De los objetivos mencionados, el V y VI definen dos tipos de sociedades de crédito: las instituciones de banca múltiple y las instituciones de banca de desarrollo.

Las S.N.C. eran instituciones de derecho público con personalidad jurídica y patrimonio propio, tenían una duración indefinida y su capital estaba representado por certificados de aportación patrimonial de dos tipos de series. La primera serie era tipo A, representando el 66% del total que únicamente podía ser suscrita por el Gobierno Federal. La serie tipo B (34%) podía ser suscrita por otras entidades gubernamentales y también por personas físicas o morales mexicanas (siempre que excluyeran de su organización a extranjeros) que en ningún momento podrían tener más del 1% en forma individual o en grupo. La serie A no tenía cupones como la serie B los cuales eran nominativos y tenían derechos como:

1. Participación en las utilidades.
2. Participación en la designación del Consejo Directivo de acuerdo a las bases elaboradas por la S.H.C.P., procurándose una participación regional y sectorial.
3. Posibilidad de integrar la comisión consultiva que se reuniría cuando menos una vez al año para conocer, analizar y opinar sobre políticas operativas, informe de actividades y aplicación de utilidades así como la formulación de recomendaciones al Consejo Directivo.
4. Derecho de tanto.
5. Derecho a separarse de la sociedad y la obtención del reembolso de sus títulos a valor en libros de acuerdo al último estado financiero publicado en un plazo de 90 días naturales en caso de fusión y a partir de que ésta surtiera efecto⁴⁴.

⁴² Eduardo Villegas y Rosa Ortega, *El nuevo Sistema Financiero Mexicano*, Editorial PAC, México 1991, p.

34.

⁴³ Eduardo Villegas y Rosa Ortega, op. cit., p. 35, 36 y 39.

En agosto de 1983 se inició el pago de la indemnización a los banqueros que habían sido propietarios de 32 instituciones de crédito, que representaban el 83.3% del capital conjunto de la banca estatizada. Para formar una idea de lo que se consideró una adecuada valuación de la indemnización se presentan en el cuadro 1.1 y en el cuadro 1.2, los casos de Bancomer, Banamex, Serfin y Banreno, partiendo de los valores contables y los precios de cotización de sus acciones al 31 de agosto de 1982.

Cuadro 1.1

BANCO	VALOR CONTABLE	VALOR DE MERCADO	VALOR DE INDEMNIZACION
	En miles de millones de pesos		
Bancomer	\$19,846	\$6,563	\$30,874
Banamex	\$20,301	\$7,578	\$27,611
Serfin	\$ 7,090	\$1,116	\$10,711
Banreno	\$ 738	\$ 480	\$ 1,295

Cuadro 1.2

BANCO	% ARRIBA DEL VALOR DE MERCADO	% ARRIBA DEL VALOR CONTABLE
Bancomer	370.43	55.58
Banamex	264.35	36.00
Serfin	859.77	51.07
Banreno	169.79	75.47

Fuente de ambos cuadros: *El nuevo sistema financiero mexicano*, p. 43.

Como se puede ver en los cuadros anteriores existe una notable diferencia entre el monto de la indemnización y los valores de mercado y contable.

Ahora bien, la estatización de la banca permitió la oportunidad de efectuar cambios en la estructura del sistema bancario, como se observa en la gráfica 2 de este mismo capítulo. En 1982 existían 34 instituciones de banca múltiple, 10 bancos de depósito, 9 sociedades financieras, 5 sociedades de capitalización, 1 sociedad hipotecaria y 1 sucursal de banca extranjera. Un número importante de estas instituciones eran pequeños bancos, en condiciones de atraso relativo, altos costos de operación y sin acceso a economías de

⁴⁴ Eduardo Villegas y Rosa Ortega, op. cit., p 40.

escala. Sólo 9 de las instituciones existentes en 1982 concentraban el 85% de los recursos captados⁴⁵.

En este contexto, el Gobierno Federal impulsó un proceso de bancos pequeños con otros mayores, basándose en cuatro criterios:

- El aprovechamiento de economías de escala.
- La consolidación de la presencia regional de la banca.
- El mejoramiento de la rentabilidad.
- El rescate de los bancos con problemas.

El proceso se dividió en tres etapas, en la primera de ellas se liquidaron 11 bancos y se fusionaron 20, quedando 29 instituciones. En la segunda etapa se fusionaron 10 bancos más. Por último, se realizó una fusión final quedando 18 sociedades nacionales de crédito, que se clasificaron en nacionales, multirregionales y regionales, de acuerdo con su cobertura geográfica y el tamaño de sus activos.

Antes de continuar con el análisis de las sociedades nacionales de crédito, es necesario hacer un paréntesis para describir a grandes rasgos la situación de la economía mexicana durante el periodo de 1982 a 1987.

Al cierre de 1982, el PIB real cayó 0.5 por ciento, la inflación se situó a una tasa cercana al 100 por ciento, el déficit financiero como proporción del PIB fue de 17.6 por ciento y el déficit en cuenta corriente se aproximó a 6 200 millones de dólares, es decir, aproximadamente 3.6 por ciento del PIB⁴⁶. Las medidas económicas que se emplearon se basaron en ajustes de las finanzas públicas mediante una política restrictiva y selectiva del gasto y el fortalecimiento de los ingresos no petroleros; en una política monetaria restrictiva, y en una política cambiaria de devaluación inicial del peso y un deslizamiento gradual en el mercado de divisas.

Dadas las necesidades financieras del gobierno, la estructura del financiamiento se orientó en una alta proporción hacia el sector público. Esto aunado con la política monetaria restrictiva, y la necesidad de otorgar rendimientos positivos en términos reales, generaron altas tasas de interés de los instrumentos de deuda pública que se comerciaban en el mercado de dinero. Lo anterior, afectó de dos formas la función de intermediación del

⁴⁵ Asociación Mexicana de Bancos, *La banca mexicana en transición; retos y perspectivas*, México, p. 36.

⁴⁶ Tomás Peñalosa, *Aspectos centrales de la banca mexicana, 1982-1990*, en Comercio Exterior, vol. 42, núm. 2, México, 1992, p. 109.

sistema bancario, la primera fue que en la regulación de las tasas de interés bancarias se creó una situación desventajosa para la banca comercial con respecto a otros intermediarios financieros, particularmente las casas de bolsa; la segunda fue que una proporción significativa del ahorro captado por la banca comercial se destinaba a financiar al sector público vía aumentos del encaje legal, así, existía un escaso financiamiento para el sector privado.

Además, los elevados niveles inflacionarios afectaron negativamente la captación bancaria, disminuyendo su participación de 90% del total del ahorro interno de diciembre de 1982 a 78% a diciembre de 1987, este problema se incrementó por la disminución del ingreso real de la población, lo que a su vez disminuía la capacidad de ahorro global.

De manera resumida, fue la combinación de factores como una alta inflación, los elevados requerimientos del sector público, el deterioro de los ingresos reales y la mayor competencia de los intermediarios no bancarios, lo que impidió el buen funcionamiento de la banca como intermediario financiero.

Con el periodo de Carlos Salinas se hicieron modificaciones importantes, entre ellas quizá la más importante fue el giro que se dio en 1989 a la política de financiamiento del déficit público, la cual se basó principalmente en operaciones de mercado abierto. Con esta acción se procedió a eliminar los cajones selectivos, la sustitución del encaje legal por un coeficiente de liquidez de 30 por ciento, la desregulación del límite máximo de financiamiento, la liberación de las tasas de interés sobre instrumentos de ahorro bancarios la ampliación de la variedad de instrumentos de captación, en este contexto mejoró el funcionamiento del sistema bancario.

Ahora bien, los principales indicadores de las sociedades nacionales de crédito entre 1982 y 1989 tuvieron diferentes comportamientos. Los activos totales prácticamente se mantuvieron constantes, creciendo el 1.4% en términos reales durante el periodo, por su parte, los pasivos mostraron un decremento de 2.5% real, esto se explica principalmente por la importante contracción de la captación total, a la que ya se hizo referencia. Un hecho importante es que el saldo de la cartera vencida decreció 58 por ciento en términos reales, es decir, de representar el 4.4 por ciento de la cartera total de 1982, pasó a 1.4 por ciento a finales de 1989⁴⁷.

⁴⁷ Asociación Mexicana de Bancos, op. cit., p. 38.

En lo que se refiere a la capitalización se presentó un crecimiento nominal y real del capital contable de las sociedades nacionales de crédito, dicho indicador creció 139% en términos reales, y tomando en cuenta que los activos totales no mostraron un cambio importante, se tiene una sensible mejoría del coeficiente de capitalización, aumentando de 2.75 puntos que se tenían en 1982 a 6.48 puntos para 1989 (cuadro 1.3).

Cuadro 1.3

Sociedades Nacionales de Crédito
Indicadores financieros (porcentajes)

Concepto	1982	1989
Capital contable/Activo total	2.75	6.48
Crédito total/Captación total	64.81	92.52
Cartera vencida/Cartera total	4.37	1.44
Cartera vencida/Capital contable	72.41	12.75
Utilidad neta/Capital contable*	22.10	27.50
Utilidad neta/Activo total	0.45	1.33

*Las cifras de este concepto se obtuvieron promediando los saldos del periodo Enero-Diciembre.

Fuente: AMB, *La banca Mexicana en transición, retos y perspectivas*, p. 40.

Las utilidades, como se observa en el cuadro, también tuvieron una tendencia ascendente, la tasa de rentabilidad, que son las utilidades sobre el capital contable, pasó de 22.10 por ciento de 1982 a 27.50 por ciento para 1989, y la utilidad como porcentaje de los activos totales aumentó de 0.45% en 1982 a 1.33% en 1989.

Este comportamiento de los bancos se debió a una mayor eficiencia y productividad, lo que se puede observar en el crecimiento de los indicadores de captación, cartera y utilidad, tanto por empleado como por sucursal (cuadro 1.4).

Cuadro 1.4

México: indicadores de productividad bancaria
(millones de pesos de diciembre de 1982)

Concepto	1982	1990	Variación
Captación por empleado	16.38	21.96	34.1
Cartera total por empleado	10.62	16.31	53.6
Utilidad del ejercicio por empleado	0.11	0.30	272.7
Cuentas por empleado	210	152*	-27.5
Captación por sucursal	565.38	816.71	44.4
Cartera total por sucursal	366.38	606.63	65.6
Utilidad del ejercicio por sucursal	3.63	11.27	210.5
Cuentas por sucursal	7261	5616*	-22.7

*Cifras al mes de septiembre

Fuente: Tomás Peñalosa, *Aspectos centrales de la banca mexicana, 1982-1990*, p. 115.

La captación por empleado y por sucursal tuvo un importante aumento, tal como aparece en el cuadro, esto es significativo si se considera que el número de sucursales y de empleados no varío substancialmente.

También se dio un avance en cuanto a productos, instrumentos y servicios financieros se refiere, a partir de 1985 cobraron impulso la banca electrónica, las cuentas maestras, los fondos, y un conjunto de instrumentos financieros caracterizados por su alta liquidez y, en su momento, atractivos rendimientos. Entre estos últimos se tienen bonos bancarios de desarrollo; cuentas maestras para personas físicas y morales; cuenta maestra sin chequera; planes de financiamiento para bienes de consumo duradero; mesa de dinero; cheques de viajero; etc. Con la incorporación de estos nuevos instrumentos y productos, y con la difusión de las economías de escala, la banca mejoró su productividad y su rentabilidad en comparación al momento de la estatización.

Sin embargo, en un análisis elaborado por la Asociación Mexicana de Bancos (AMB), al que se ha hecho referencia, se hizo una comparación frente a los sistemas bancarios de países como Japón, Estados Unidos, Francia, Italia, España y Argentina, mostrando el sistema bancario mexicano los siguientes rezagos:

- Un reducido tamaño de los bancos en comparación con los estándares internacionales.
- Un bajo nivel de inversión en el desarrollo de sistemas computarizados; 2 a 5 por ciento del presupuesto frente a 10 a 15 por ciento en otros países.

- Bajos niveles en la capacitación del personal.
- Mercado concentrado en grandes ciudades y usuarios, en contraste con una infraestructura bancaria de cobertura nacional.
- Un bajo nivel de profundización bancaria; penetración bancaria equivalente al 18% por ciento del PIB frente a más del 100% en países desarrollados.
- Una baja participación en la intermediación de valores no bancarios y de ingeniería financiera avanzada, en relación a la banca internacional.
- Estancamiento de la infraestructura física, la planta de personal y los activos totales.
- Necesidad de mejorar la calidad del personal que administra el negocio bancario y baja capacidad de compra del mismo.
- Falta de mercado secundario para papeles de largo plazo.
- Baja captación en instrumentos bancarios que se traducen en altos costos de fondeo a largo plazo.
- Deficiencias en el análisis de crédito y escasa capacidad de evaluación del riesgo del mercado financiero.
- Alto número del personal bancario en relación con el volumen de recursos manejados.
- Gastos de operación y márgenes financieros elevados en comparación con estándares internacionales⁴⁸.

Este estudio se elaboró antes del proceso reprivatizador, con el objeto de ubicar las ventajas y las debilidades del sistema bancario, para trabajar en hacer al sistema más eficaz y eficiente.

4. LA BANCA DE DESARROLLO

Las imperfecciones del mercado en la producción de bienes o generación de servicios deja ha algunos sectores de la economía sin ellos, provocando la participación del Estado. El ámbito financiero no es ajeno a la situación descrita, por lo que el Estado otorga crédito a aquellos sectores que tienen proyectos socialmente rentables y que están impedidos para tener acceso a los mercados de capital o sólo tienen acceso en condiciones muy desfavorables.

⁴⁸ AMB, *La banca mexicana en transición, retos y perspectivas*, p. 58 y 59.

Los bancos de desarrollo son considerados como las instituciones financieras cuyo propósito esencial es promover y fomentar el desarrollo económico en sectores y regiones con escasez de recursos y reducido acceso a los recursos que ofrece la banca comercial, así como apoyar programas y actividades con largos periodos de maduración o que requieran de montos importantes de inversión inicial. La capacidad de financiarse en el exterior en condiciones favorables, le permite a la banca de fomento canalizar recursos a costos internacionales a empresas que de otra forma no pueden tener acceso a los mercados internacionales.

La banca privada canaliza principalmente sus recursos a los proyectos de menor riesgo que ofrecen mejores garantías por la solvencia económica que tienen, por lo que la banca de desarrollo debe diversificar el riesgo que en forma individual le presenta cada crédito a través de la diversificación de su cartera. La banca de desarrollo debe convertirse en un agente impulsor del crecimiento a través del financiamiento otorgado a diversas organizaciones.

Por banca de desarrollo, en México, debe entenderse tanto la que puede llamarse de "inducción" o de "segundo piso" como la de "primer piso". En el primer caso los recursos de la banca de fomento se destinan a los usuarios finales mediante los servicios de una institución de banca comercial. Cuando la banca de desarrollo opera como banca de primer piso existe un trato directo con el usuario final, sin la mediación de ninguna otra institución.

Ahora bien, en los años treinta, en nuestro país se estaba dando un proceso de recuperación de la economía posterior a la revolución, paralelo a la salida de la economía mundial de la crisis de 1929 a 1933. Como parte de este proceso, se crearon algunos de los bancos de fomento más importantes como Nacional Financiera (NAFIN) en 1934, el Banco Nacional de Crédito Ejidal en 1935 y el Banco Nacional de Comercio Exterior (BANCOMEXT) en 1937, sumándose al Banco Nacional de Crédito Agrícola y al Banco Nacional de Hipotecario Urbano y de Obras Públicas. Estas instituciones trataban de responder a la necesidad económica de crear un sistema financiero capaz de canalizar eficientemente los recursos del país hacia las actividades productivas para lograr tanto el crecimiento como el desarrollo económico.

Durante los años sesenta y setenta la banca de desarrollo concentró sus recursos en el sector paraestatal, apoyando así el modelo de desarrollo vigente en el cual estas empresas tenían un papel fundamental.

En el periodo de 1982 a 1988 la banca de desarrollo entró en conflicto con la banca comercial estatizada, por existir una tendencia competitiva entre ambas, en lugar de la inducción de la banca de fomento hacia la banca comercial. Bancos de primer piso como NAFIN, Banco Nacional de Crédito Rural (BANRURAL), Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (BANOBAS) Y BANCOMEXT, tomados en conjunto con los fideicomisos de fomento administrados por ellos, canalizaban sus descuentos a las propias instituciones fiduciarias, como era el caso del Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña (FOGAIN), en lugar de a la banca comercial, a la que supuestamente debía inducirse. Así, se hizo necesario concentrar las operaciones de la banca de fomento en el segundo piso, no sólo para minimizar la tendencia anterior, sino para conectar sus acciones con las de la banca comercial para mejorar el sistema de toma de decisiones sobre los riesgos de crédito, el cual se fortalece con la presencia de una banca privada. Puede ocurrir que la banca de fomento menosprecie este aspecto y que, ante cualquier reticencia de la banca comercial, insista en que la única forma de hacer llegar el crédito es por medio de sus propias operaciones de primer piso. Ahora, el rechazo de la banca comercial hacia el otorgamiento de crédito a ciertas áreas puede ser una advertencia de distintos riesgos: como un sobreapalancamiento del proyecto, un crecimiento tan rápido que sea difícil de controlar, etc. Por esto, el papel de la banca de fomento es complementar a la banca comercial y no sustituirla, evitando que las restricciones crediticias a las que está sujeta la banca comercial dejen sin acceso a los recursos financieros a grandes sectores de la población.

En el periodo del presidente Salinas se cambió el destino del crédito otorgado por la banca de desarrollo, convirtiéndose el sector privado como el principal beneficiario. De 1989 a 1993, la proporción de flujos de nuevo financiamiento otorgado por la banca de desarrollo aumenta de 10 a 27% en términos reales, y tomando tanto al sector público como al privado el indicador aumenta a 35%⁴⁹.

De los recursos prestados por la banca de fomento en 1988, 63.5% se destinaban al sector privado y el restante 36.5% al sector público, para 1992 la proporción se había

⁴⁹ Guillermo Ortiz, *La reforma financiera y la desincorporación bancaria*, F.C.E. p. 148 y 149.

modificado, los recursos destinados al sector privado ascendían a 90.3% y los destinados a proyectos del sector público se redujeron a 9.7%⁵⁰.

En el mismo sexenio se hicieron modificaciones de tipo contable al eliminarse el concepto de intermediación financiera de la definición del balance financiero del sector público. En dicho balance, la intermediación financiera se limitaba por las normas presupuestales a las que está sujeto el resto del sector público, lo que restringía el funcionamiento de la banca de desarrollo en su oferta intensiva de recursos.

El mecanismo que empezó a generalizarse durante el periodo para la colocación de los recursos de la banca de fomento fue el descuento, esta operación permite a una institución de crédito adquirir un documento que contiene una obligación de pago con anterioridad a su vencimiento, lo que permite obtener una utilidad derivada de la diferencia entre el valor nominal del documento y los intereses que se rebajan por el pago anticipado de la obligación. La mecánica operativa descrita en la cual las instituciones de fomento no tratan directamente con el usuario final asumiendo únicamente el riesgo del banco comercial, siendo este el que toma el riesgo del proyecto, es lo que se llama "operación de segundo piso". Esta tendencia se ve reflejada en el cambio en las operaciones de crédito de la banca de desarrollo que en 1988 el 66% de las mismas se hacían como banca de primer piso y el 34% como banca de segundo piso. Para 1992 el 63% de los recursos de la banca de fomento se canalizaban a través de la banca comercial y el 37% se efectuaban de forma directa⁵¹.

Por otra parte, existía el objetivo del gobierno salinista de sanear las finanzas públicas, por lo que se utilizaron nuevos mecanismos de fondeo para reducir los recursos fiscales destinados al funcionamiento de los bancos de fomento, excepto para el caso de BANRURAL. También se redujo la captación de recursos del público por los instrumentos tradicionales de ahorro, debido su pronta exigibilidad; en su lugar se emplearon diferentes valores a largo plazo tanto en el mercado nacional como en el internacional, con la intención de instituir un fondeo en bloque de los bancos de fomento mediante la ordenada colocación de sus instrumentos. Además, se promovió un mayor uso de las líneas de crédito de organismos financieros internacionales, cuyos recursos se destinaban a los diferentes sectores mediante programas específicos, utilizando el descuento o el cofinanciamiento. La

⁵⁰ Guillermo Ortiz, op. cit., p.150.

evolución de las características del endeudamiento de la banca de desarrollo se evidencia considerando que en 1988 su captación tradicional representaba 58.6% de su captación integral, la cual disminuye para 1992 siendo de 5.3%, el restante 94.7% correspondía al fondeo en bloque⁵².

Ahora bien, son tres los bancos de desarrollo más importantes en cuanto al nivel de recursos que canalizan: NAFIN, BANCOMEXT y BANOBRAS.

Nacional Financiera (NAFIN), creada en 1934 en el periodo de Abelardo L. Rodríguez, tiene el objetivo principal de promover el desarrollo de la industria en nuestro país, sobretodo de la micro, pequeña y mediana. La institución ofrece diversos servicios entre los que se destacan: créditos de avío y refaccionarios; apoyo a garantías; aportación de capital; asistencia técnica y asesoría financiera; gestión de créditos en el exterior; y una serie de programas crediticios específicos para el mejoramiento de la planta industrial abarcando aspectos desde la modernización de la maquinaria hasta la protección del medio ambiente.

Por otra parte, el Banco Nacional de Comercio Exterior tiene como función principal financiar el comercio exterior de México, entre sus objetivos más importantes se encuentran los siguientes:

- Otorgar apoyos financieros;
- Otorgar garantías de crédito;
- Proporcionar información y asesoría financiera a exportadores en general en la colocación de artículos y prestación de servicios en el exterior;
- Participar en el capital de empresas de comercio exterior;
- Promover la inversión de capitales a empresas exportadoras;
- Otorgar apoyos financieros a exportadores indirectos;
- Otorgar apoyos a empresas comercializadoras de exportación;
- Estudiar políticas, planes y programas de fomento al comercio exterior y su financiamiento; y
- Participar en la promoción de oferta exportable.

⁵¹ Guillermo Ortiz, *op. cit.*, p. 150-152.

⁵² Guillermo Ortiz, *op. cit.*, p. 153.

También existen en el Banco diferentes programas de apoyo financiero que van del fortalecimiento de la estructura financiera de las empresas exportadoras a las actividades agrícolas de exportación.

El objetivo principal del Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos es el financiamiento de actividades prioritarias realizadas por el sector público, como obras de infraestructura necesarias para el desarrollo de las actividades económicas.

Estos bancos fueron sujetos de modificaciones en su cartera crediticia a partir de 1989, reduciéndose la cartera vencida, compuesta en su mayoría por créditos otorgados al Estado, y destinando la mayoría de sus créditos al sector privado.

5. LA REPRIVATIZACIÓN Y LOS GRUPOS FINANCIEROS

La reprivatización de la banca se inició el 2 de mayo de 1990 cuando el Presidente de la República envió una iniciativa al Congreso de la Unión para modificar los artículos constitucionales 28 y 123, con el objetivo de ampliar la participación de los sectores privado y social en el capital de los bancos, culminando el proceso el 27 de junio del mismo año. Al día siguiente, 28 de junio de 1990, el Presidente envió un paquete de leyes financieras al Congreso, en éste se incluían la Ley de Instituciones de Crédito, la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras y un Decreto por el cual se modificaban y adicionaban diversas disposiciones a la Ley del Mercado de Valores. El 18 de julio las propuestas fueron publicadas en el Diario Oficial, con ellas se estaba cambiando el régimen de derecho público por el de derecho privado en las leyes bancarias.

La Ley de Instituciones de Crédito define cuales pueden ser las instituciones que pueden prestar el servicio de banca y crédito, sus características, su organización y los mecanismos de protección de los intereses del público ahorrador; también se definen las instituciones que conforman el Sistema Financiero Mexicano; y se señalan las limitaciones y posibilidades de operación de la banca extranjera y de la inversión extranjera en el capital bancario.

Por otra parte, la promulgación de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras permitió la formación de grupos a través de Empresas Controladoras, de Bancos Múltiples, o de Casas de Bolsa, para fomentar grupos más fuertes y diversificados capaces de dar respuesta a las necesidades financieras del país, es decir, con esta Ley se trataba de poner

un antecedente de la Banca Universal en México. Al momento de realizarse estos cambios existían tres agrupaciones de la Banca Múltiple en México: las de cobertura nacional, las de cobertura multi-regional y las de cobertura regional.

Con la modificación a las leyes financieras cobraron importancia los grupos financieros por ser el medio ideal para arribar a la banca universal y porque la mayoría de los bancos reprivatizados pasaron a ser parte de un grupo financiero. Un aspecto importante es el considerar como se integra el capital de estos grupos y el de los bancos. Existen cuatro tipos de acciones, el primer tipo son las acciones serie "A" para el grupo de control, reservadas para mexicanos que poseen la administración del grupo o el grupo financiero que posee la administración del banco. Esta serie de acciones debe representar por lo menos el 51% del total.

Las acciones serie "B" se reservan para mexicanos que no ejercen el control del grupo o del banco y pueden representar hasta el 49% del capital. Estas acciones serie "A" o "B", por lo estipulado en el T.L.C. (Tratado de Libre Comercio), podrán ser adquiridas por norteamericanos de Estados Unidos de Norteamérica o por canadienses a partir del año 2000.

Las acciones serie "C" pueden ser adquiridas por extranjeros y pueden representar hasta el 30% del capital, al igual que las acciones serie: "A" o "B", tienen derechos patrimoniales y corporativos plenos. Los derechos patrimoniales son los derechos económicos que toda acción tiene, como la liquidación o el derecho al dividendo. Los derechos corporativos se refieren a la participación en la administración. La importancia de estas acciones radica en la posibilidad de la asociación estratégica para atraer tecnología extranjera a cambio de poder penetrar en el mercado mexicano.

Finalmente, las acciones serie "L", que también pueden representar hasta un 30% del capital, son acciones que tienen los derechos corporativos limitados, sus poseedores no pueden participar en la administración, su utilización fundamental es para atraer capital. Estas acciones existen legalmente desde el 26 de mayo de 1992, si consideramos que una carencia importante del Sistema Financiero Mexicano es la falta de capital y tecnología, estas acciones brindan la oportunidad de subsanar tal carencia⁵³.

⁵³ Eduardo Villegas y Rosa María Ortega, *Evolución Reciente del Sistema Financiero Mexicano, en La industria y las finanzas en el México actual*, Col. Serie Investigación # 14, UAM, p. 50-51.

Ahora bien, fue en agosto de 1990 cuando se realizó una reunión en Ixtapa-Zihuatanejo donde asistieron los dueños de los bancos anteriores a la estatización y los banqueros gubernamentales posteriores a la misma, en esta reunión el entonces Secretario de Hacienda, Pedro Aspe Armella, dio lectura a los ocho principios fundamentales que habrían de regir al proceso de desincorporación bancaria:

- 1) Conformar un sistema financiero más eficiente y competitivo.
- 2) Garantizar una participación diversificada y plural en el capital, con objeto de alentar la inversión en el sector e impedir fenómenos indeseables de concentración.
- 3) Vincular la aptitud y calidad moral de la administración de los bancos, con un adecuado nivel de capitalización.
- 4) Asegurar que la banca mexicana sea controlada por mexicanos.
- 5) Buscar la descentralización y el arraigo regional de las instituciones.
- 6) Buscar obtener un precio justo por las instituciones, de acuerdo con una valuación basada en criterios generales, homogéneos y objetivos para todos los bancos.
- 7) Lograr la conformación de un sistema financiero balanceado.
- 8) Propiciar las sanas prácticas financieras y bancarias⁵⁴.

Posteriormente, el Subsecretario de Hacienda Guillermo Ortiz Martínez, quien se encargaría de efectuar la parte operativa del proceso de reprivatización, hizo referencia a la existencia de un Comité de Desincorporación Bancaria; a una etapa de registro y autorización; a lo que sería la valuación de las instituciones; al procedimiento de subastas y a la transformación de las sociedades nacionales de crédito en sociedades anónimas.

También se elaboró un documento denominado “Desincorporación de Instituciones de Banca Múltiple”, que se refería a la valuación de las instituciones, destacando algunos puntos esenciales para determinar el valor real de los bancos, de manera uniforme y distinguiendo entre una valuación estrictamente contable y una valuación de carácter económico en la que fuesen considerados activos intangibles como los múltiplos en el mercado de valores, el valor presente de los flujos netos, su rentabilidad y capitalización. También se mencionaba la necesidad de contar con asesores externos para realizar la

⁵⁴ Guillermo Ortiz, op cit., p. 216 y 217.

valuación de las instituciones de manera más objetiva, aprovechando su experiencia internacional en la materia y evitando sesgos naturales por parte de la directiva de las mismas. En ese momento aparecían dos asuntos importantes: los créditos en dólares que la banca comercial mexicana había otorgado al gobierno federal y a entidades paraestatales con motivo de la reestructuración de la deuda de 1989, así como los distintos apoyos recibidos por algunas instituciones, por parte del FONAPRE, fideicomiso creado en Banco de México, para situaciones financieras delicadas y otras contingencias y que hoy en día comprende al FOBAPROA.

Aquí, es necesario mencionar que en 1991 previó a la venta de los bancos, se hizo una renegociación de las líneas interbancarias, depósitos de corto plazo captados antes de 1982 y que los bancos extranjeros mantenían en las sucursales o agencias que los bancos mexicanos tienen en el extranjero. Los bancos para ese momento con sucursales en el extranjero eran los 6 bancos más grandes: Banamex, Bancomer, Serfin, Comermex, Internacional y Somex. El saldo de pasivos interbancarios que mantenían estos bancos era de un total de 3,776 millones de dólares (mdd). Del total de esta deuda, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público celebró una subasta para el intercambio de mil millones de dólares de líneas interbancarias por bonos de privatización bancaria, que en realidad fueron por 1,151 mdd. El primer objetivo de esta subasta era reducir el monto de la deuda de los bancos para dejarlos en una posición financiera más sana y poder facilitar su venta, el segundo objetivo era cancelar parte de la deuda externa de México a partir del 1° de agosto de 1991 en que se redujo en 1,170 mdd canjeados por los 1,151 mdd de bonos de privatización bancaria, bajando el pasivo de líneas interbancarias a 2,606 mdd⁵⁵.

Con el proceso de reprivatización los bancos quedaron de la siguiente manera:

Multibanco Mercantil de México. El 11 de junio de 1991 se concretó la venta de este banco a Grupo Financiero Probursa, conformándose el primer grupo financiero de México de la reprivatización. El precio por acción fue de \$9.15 pesos por un total de 66.8 millones de acciones dando un importe total de \$611,200,000.00, el precio representado respecto al capital contable fue de 2.66 veces. El Grupo Financiero Probursa quedó integrado por Casa de Bolsa Probursa, por Factoring Profacmex, por Almacenadora Probursa, por Casa de Cambio Probursa y por Multibanco Mercantil de México.

⁵⁵ Eduardo Villegas y Rosa Ortega, op. cit., p. 48 y 49.

Banpaís. El 17 de junio de 1991 este banco fue adquirido por Grupo Financiero Mexival. El precio por acción fue de \$16.85 por un total de 32.2 millones de acciones, dando un importe total de \$544,989,000.00, este precio equivalió a 3.02 veces su valor contable. El Grupo Financiero Mexival quedó integrado por Casa de Bolsa Mexival, por Seguros Constitución, por Arrendadora Plus, por Casa de Cambio Divimex y por Banpaís; siendo el presidente de consejo Julio C. Villareal Policarpo Elizondo.

Banca Cremi. El 24 de junio de 1991 el Grupo Multiva, que aún no estaba autorizado como grupo financiero, adquirió a Banca Cremi. El precio por acción fue de \$18.03 por un total de 41.4 millones de acciones, dando un importe total de \$748,291,000.00, siendo de 3.40 veces su valor en libros. El Grupo Multiva se constituyó por Casa de Bolsa Multivalores, por Multivalores, Casa de Cambio y por Banca Cremi.

Banamex. La venta más importante de un banco en nuestro país se efectuó el 27 de agosto de 1991. Acciones y Valores, Casa de Bolsa, cuyos representantes eran Roberto Hernández, Alfredo Harp y José Aguilera, compró en \$9,700,000,000.00, 505 millones de acciones del Banco Nacional de México (Banamex) a un precio cada una de \$19.22 equivalente a 2.62 veces su valor en libros. El precio fue pagado además de por Acciones y Valores, por accionistas de empresas como Grupo Sidek, Grupo Escorpión, Grupo Hermes, Infra, Liverpool, Grupo Industrial Alfa y Iusacell entre otros. Con esta venta se formó el grupo financiero más grande de México denominado de ahí en adelante como Grupo Financiero Banamex-Accival y formado entonces por Acciones y Valores, Casa de Bolsa, por Banamex y por AVM, Casa de Cambio.

Bancomer. El segundo banco más grande de México se asignó el 27 de octubre de 1991 al Grupo Valores Monterrey (VAMSA) representado por Eugenio Garza Lagüera y Ricardo Guajardo Touché. VAMSA se creó por los anteriores accionistas de Banca Serfin que pagaron \$7,800,000,000.00 por 2,366,312 acciones a un precio de \$3.29608 equivalentes a 2.99 veces el valor contable de Bancomer. VAMSA se formaba por Seguros Monterrey, Arrendadora Financiera Monterrey, Finanzas Monterrey, Almacenadora Monterrey, Acciones Bursátiles y por Bancomer. Este grupo cambió su denominación a Grupo Financiero Bancomer.

BCH. La fecha de venta de este banco fue el 10 de noviembre de 1991. Un grupo de agroindustriales encabezados por Carlos Cabal Peniche adquirió la institución al pagar

\$15.29159 por los 55.2 millones de acciones del Banco de Cédulas Hipotecarias (BCH) siendo el mosto total de \$873,360,000.00. El precio pagado fue equivalente a 2.68 veces el capital contable.

Serfin. La fecha de privatización de Banca Serfin fue el 26 de enero de 1992. Este banco, el tercero del país, se asignó a Grupo Financiero OBSA, originalmente Intracorporativo. El importe de la operación fue de \$2,800,000,000.00 por un total de 350.6 millones de acciones pagándose por cada una \$8.065, siendo de 2.69 veces el valor contable. Grupo Financiero OBSA cambió su denominación a Grupo Financiero Serfin, formado por Operadora de Bolsa, Casa de Bolsa, Factor OBSA, arrendadora OBSA, Almacenadora OBSA y Banca Serfin. El grupo además poseía empresas que ofrecían servicios complementarios como Consultoría Internacional, Casa de Cambio, Operadora de Metales, Consultora de Cobertura de Riesgos y Macroasesoría Económica. Al grupo lo dirigían Adrián Sada, Crescencio Ballesteros y Gastón Luken.

Comermex. El Multibanco Comermex se vendió el 10 de febrero de 1992 al Grupo Financiero Inverlat y 4,000 accionistas representados por Agustín F. Legorreta y Guillermo Sottit, que después salió del grupo, a un precio de \$1.029 por cada una de los 2,629,700 acciones, alcanzando el importe de \$2,700,000,000.00, equivalentes a 3.73 veces su valor en libros. El Grupo Financiero Inverlat quedó constituido por Casa de Bolsa Inverlat, Factoring Inverlat, Arrendadora Inverlat y Multibanco Comermex que era el cuarto banco del país.

Somex. Este banco se vendió el 6 de marzo de 1992 a un grupo de inversionistas comandados por Eduardo Creel, Vicente Aristegui y Eduardo Castillo a un precio total de \$2,600,000,000.00 equivalente a una razón precio/valor contable de 4.63 veces. Así, se formó el Grupo Financiero Invermexico.

Banco del Atlántico. La Casa de Bolsa Grupo Bursátil Mexicano (GBM), representada por Alonso de Garay y Jorge Rojas, y 600 accionistas más, adquirieron los 56 millones de acciones de este banco a un precio de \$26.235 por acción, siendo el importe total de \$1,400,000,000.00 que equivalió a 5.3 veces el valor contable. La operación se efectuó el 29 de marzo de 1992. Posteriormente GBM se conformó como Grupo Financiero GBM Atlántico, formado por Casa de Bolsa GBM, Banco del Atlántico, Arrendadora Atlántico, Factor Atlántico y Casa de Cambio GBM Atlántico.

Banca Promex. Eduardo Carrillo Díaz, José Méndez Fabre y Mauricio López, representantes de la Casa de Bolsa Finamex y de 300 inversionistas, adquirieron el 5 de abril de 1992 250,767,000 acciones a un precio de \$4.28474 por un importe total de \$1,070,000,000.00. la relación precio a valor contable pagada fue de 4.23 veces. Una vez realizada la operación se formó el Grupo Financiero Finamex, integrado por Casa de Bolsa Finamex, Banca Promex, Arrendadora Finamex, Factoraje Finamex y Promotora de Cambios y Divisas, Casa de Cambio.

Banoro. Este banco fue el resultado de la fusión de Banco del Noroeste, el Occidental, Provincial de Sinaloa y Unibanco, y lo adquirió Casa de Bolsa Estrategia Bursátil y 500 inversionistas a quienes representaban Rodolfo Esquer, Fernando Obregón y Juan Antonio Beltrán. La operación se realizó el 12 de abril de 1992. La venta de 367,500,000 de acciones tuvo un precio de \$3.096 siendo el importe total de \$1,100,000,000.00, equivalente a 3.95 veces el valor contable.

Banorte. Banco Mercantil del Norte resultó de la fusión de Banco Mercantil de Monterrey y Banco Regional del Norte, lo adquirieron el 14 de junio de 1992 un grupo de inversionistas del noreste de México representados por Roberto González Barrera, Juan Antonio González y Federico Graf Campos por un importe de \$1,700,000,000.00. el precio significó que se pagaran 4.25 veces el capital contable del banco. El precio de cada una de las acciones fue de \$0.95088 y el volumen de acciones fue de 1.8 millones. El grupo adquiriente fue Maseca.

Banco Internacional. El 28 de junio de 1992 el Grupo Financiero Prime, compuesto por Casa de Bolsa Prime, Arrendadora Prime, Casa de Cambio Prime, Almacenadora Prime, Seguros Interamericana y Fianzas de México adquirió a Banco Internacional. Se compraron 5,020,396 acciones a un precio de \$0.295 ascendiendo el importe total de la operación a \$1,486,916,000.00 equivalente a 2.95 veces el valor en libros.

Banca Confía. El 4 de agosto de 1992 este banco se asignó al Grupo Abaco. Grupo Financiero Abaco lo formaban Abaco, Casa de Bolsa, por ABA Divisas, por ABA Factor, por Arrenda y por seguros del País. Por este banco se pagó 3.73 veces su capital contable.

Banco de Oriente. Fue el Grupo Margen, formado por Afianzadora Margen, por arrendadora Financiera Margen, por C.C. Cambio del Valle y por Factor Margen quien

adquirió a Banco de Oriente en 4 veces su valor en libros el 11 de agosto de 1992, siendo su representante principal Marcelo Margain.

Bancreser. El 18 de agosto de 1992 se efectuó la venta de este banco por un total de \$424,131,300.00 o 2.53 veces su capital contable. Posterior a la compra del banco, los accionistas crearon Grupo Financiero Bancrecer formado por el banco que cambió su nombre a Bancrecer, por Casa de Cambio Bancrecer, Arrendadora Financiera Bancrecer y Factoraje Bancrecer.

Bancen. Grupo Financiero Multivalores, cuyos representantes eran Hugo Villa Manzo y Luis Felipe Cervantes, adquirió el 6 de julio de 1994 a Banco del Centro (Bancen) que fue el último de los 18 bancos a ser reprivatizados. El precio de cada una de los 976.8 millones de acciones fue de \$0.890 y el monto total de la operación fue de \$869,361,000.00, que equivalió a 4.65 veces el capital contable del banco. Grupo Financiero Multivalores se formó por Banco del Centro, Casa de Bolsa Multiva, Arrendadora Multiva, Factoraje Multiva y Casa de Cambio American.

Con la venta de Bancen se concluyó el proceso de desincorporación bancaria. Este proceso de venta al sector privado representó en promedio un precio equivalente a 3.068 veces el capital contable y 14.75 veces las utilidades conocidas de los últimos doce meses.

6. EL DILEMA DE LA BANCA UNIVERSAL VS. LA BANCA ESPECIALIZADA

En los países desarrollados los mercados financieros han tenido importantes cambios estructurales, propiciando tendencias y un aumento de la competencia en la provisión de servicios financieros. Estos cambios se han dado en cuatro aspectos:

- I. *La valorización.* El flujo de fondos en cualquier sistema financiero puede ser directo o indirecto. En el primero hay un intercambio de obligaciones (bonos, acciones u otros instrumentos) entre el prestamista y el prestatario final. En el financiamiento indirecto se presentan los servicios de diversos intermediarios financieros que se encuentran entre los prestatarios finales y los prestamistas. En los países desarrollados las condiciones tecnológicas y económicas favorecen el desarrollo de los mercados de capitales permitiendo que el financiamiento directo compita con los intermediarios financieros. Así, se presenta una combinación de

una menor participación de los intermediarios como tales y una mayor participación de los mismos en el mercado de capitales, significando un importante cambio en el papel de los bancos comerciales.

- II. *La internacionalización.* La globalización de la economía incluye a todos sus aspectos como el mercado de capitales y de servicios de financiamiento, por lo que las fronteras nacionales están desapareciendo. Los sistemas financieros nacionales están sujetos a una constante competencia con los sistemas extranjeros, al mismo tiempo que se les permite participar en los mercados extranjeros e internacionales, aunque en muchas ocasiones sea por la presión de la competencia.
- III. *La desregulación.* Existe una tendencia en los mercados financieros de todo el mundo hacia la disminución de la regulación. En ocasiones, esta desregulación ha asumido la forma de una liberalización de la tasa de interés (incluyendo la eliminación de las restricciones impuestas a la tasa de depósitos) lo que condujo a la reducción del ingreso de los bancos por concepto de intereses. En otros casos se presentó la reducción de los requerimientos de reservas, la eliminación de las restricciones impuestas a la expansión geográfica y las actividades no bancarias, y la reducción de la protección contra los competidores extranjeros.
- IV. *La reducción de la segmentación.* La competencia entre las instituciones financieras también se ha favorecido por el menor grado de especialización que se ha dado. La eliminación de las barreras protectoras significa que diversas empresas pueden ofrecer esencialmente los mismos servicios y productos que los bancos comerciales, de modo que estos últimos no tendrán asegurada en modo alguno ninguna ventaja en su producción o comercialización. Así los bancos comerciales se ven obligados a revisar las áreas y las funciones en las que pueden seguir siendo competitivos⁵⁶.

Ahora bien, es conveniente abundar sobre cada uno de estos aspectos para tener más claro hacia donde van las tendencias mundiales.

Los bancos comerciales eran hasta hace poco los principales intermediarios en cualquier sistema financiero, pero ese papel lo están empezando a compartir con otras

instituciones, de modo que los bancos tienen que desarrollar nuevas áreas de ventaja competitiva para mantener su rentabilidad futura. El decrecimiento del mercado bancario y la expansión de la valorización como un sustituto de los préstamos de los bancos comerciales pone de relieve la importancia de las actividades no bancarias. La participación de los bancos en las actividades de valores tiene una importancia especial porque provee de estabilidad a la economía al permitir que los bancos operen en todas las formas de canalización del crédito dentro de la economía, y esto se favorece con la institución de banca universal implementada en los países de mayor desarrollo económico de Europa como Suiza, Alemania, Francia y Reino Unido, y en América, Canadá.

Existen dos papeles de los bancos comerciales: la transformación de activos y el procesamiento de la información. El papel de la transformación de los activos involucra un cambio de las características de vencimiento, denominación, liquidez y riesgo de los activos financieros, a fin de satisfacer mejor las necesidades de los ahorradores y prestatarios finales. Como procesadores de información, los bancos tienen sus ventajas relativas en la recolección, el análisis y el manejo de los datos, produciendo servicios económicamente valiosos. En su primer papel los bancos actúan como intermediarios directos, conservando activos en sus balances, en el segundo papel de intermediación indirecta, los bancos ayudan a determinar la distribución de los activos financieros sin que ellos mismos posean tales activos.

Tanto los inversionistas como los prestatarios han adquirido dimensiones sin precedente, así, los primeros, ahora institucionales, tienen acceso a mercados de valores grandes y líquidos, utilizan productos indirectos y técnicas financieras avanzadas, y pueden prescindir de los bancos comerciales para satisfacer sus necesidades en términos de las características de denominación, liquidez o riesgo de los activos financieros. Por el lado de los grandes prestatarios, estos tienen acceso a mercados de capital de gran tamaño, pudiendo desechar la intermediación de los bancos comerciales. Por lo tanto, se observa que los bancos abandonan su papel tradicional de intermediarios directos e incrementan su papel como intermediarios indirectos, hasta el punto en que se convierten únicamente en procesadores de información. En este papel, contribuyendo a la eficiencia del sistema financiero, ganan un rendimiento sobre los servicios que presten. Hasta cierto punto, es la

⁵⁶ Itzhak Swary y Barry Topf, *La desregulación financiera global; la banca comercial en la encrucijada*,

existencia de imperfecciones en el mercado lo que justifica la existencia de intermediarios directos. A medida que los mercados se vuelven más eficientes, se puede eliminar al intermediario directo. Sin embargo, en virtud de que la información es indispensable para que los mercados mantengan su eficiencia, queda asegurada la demanda de procesamiento de información. El ejemplo más claro de lo anterior es la valorización, por ser en ella donde los bancos comerciales de transformadores de activos se convierten en procesadores de información. Este proceso también tiene las siguientes implicaciones:

- Las economías de escala, que no existen bajo las condiciones de la protección y la interferencia de las autoridades financieras, cobran mayor importancia. En un ambiente competitivo, las eficiencias de costos generan una mayor concentración en la industria bancaria, es decir, habrá menos bancos, pero más grandes, actuando como distribuidores de información.
- Las economías de escala que involucran la información asumirán también un mayor papel. Es de esperarse que los bancos expandan sus actividades siempre que puedan aprovechar la producción conjunta de servicios de información, por ejemplo en los sistemas de crédito, actividades fiduciarias y seguros.
- En la medida en que los servicios de información no requieran la presencia física de grandes sistemas de sucursales y oficinas, los bancos podrán reducir sus costos fijos, esto ocurrirá sobre todo internacionalmente.
- El paso de la intermediación directa a la indirecta incrementará la participación de los bancos en los mercados de capital. Los bancos se beneficiarán de las economías de escala en el manejo de la información, y del efecto que tienen las actividades del mercado de capital sobre el ingreso total cuando se combinan con el ingreso proveniente de las actividades bancarias tradicionales⁵⁷.

En lo referente a la eliminación de las fronteras nacionales, estas han dejado de ser un factor en la provisión de servicios bancarios; la expansión de los mercados, el incremento de la competencia y la convergencia de la política reguladora, tendrán un impacto directo sobre las economías de escala, la eficiencia de operación y de asignación, la estructura y la concentración.

F.C.E. p. 9-13.

⁵⁷ Swary y Topf, op. cit., p. 541 y 542.

Ahora bien, la regulación tal vez es donde se han dado los cambios más trascendentales indicando la dirección de los sistemas financieros mundiales. Existe un bien documentado proceso de desregulación internacional acompañado de una reducción de la protección supervisora y por ende de un aumento de la competencia, lo que ha incrementado la exposición a los riesgos bancarios. Una notable excepción de esta tendencia lo representa la red de seguridad proveída por las autoridades en países como los Estados Unidos, donde existe una amplia cobertura del seguro de depósitos, en el caso de México este seguro esta representado por el FOBAPROA. Este tipo de seguro contradice la tendencia hacia la desregulación bancaria y constituye un desafío importante para las autoridades.

Según el trabajo realizado por Swary y Topf, al que se ha hecho referencia, la intervención reguladora de las autoridades en los bancos tiene diferentes grados en los países que fueron objeto de estudio, por lo que se puede dar una agrupación en:

- Mínima: Reino Unido, Alemania y Suiza.
- Moderada: Francia y Canadá.
- Fuerte: Estados Unidos y Japón⁵⁸

El estudio reveló una estrecha relación entre el nivel de la interferencia en las operaciones bancarias y el nivel de la protección proveída por las entidades reguladoras. Por ejemplo, en los Estados Unidos y Japón intervienen fuertemente las autoridades en la toma de decisiones de los bancos, al mismo tiempo que se provee a los bancos de un alto nivel de protección a manera compensatoria.

En este marco puede apreciarse que el costo de la regulación bancaria incluye la disminución considerable de la eficiencia provocada por la intervención. Este costo consiste en el sacrificio de las potenciales economías de escala y oportunidades de préstamos. Sin embargo, el resultado de este tipo de regulación es un bajo nivel de quiebras bancarias en los países que cuentan con una fuerte intervención reguladora. Esto podría tomarse como una prueba en apoyo de la afirmación de que el objetivo principal de la regulación bancaria es la prevención de las quiebras y las corridas contra los bancos.

En una industria bancaria menos regulada, y por lo mismo, menos protegida, es más probable que desaparezca un banco ineficiente, por operar en un ambiente de mayor

⁵⁸ Swary y Topf, op cit., p. 512.

competencia y eficiencia, a cambio, las economías de escala potenciales tendrán mayor probabilidad de ser explotadas.

Para poder apreciar como se está dando el proceso de desregulación veamos lo que sucede en Estados Unidos. En el vecino del norte existen una serie de leyes, creadas a partir de la crisis de 1929, que procuran una protección del sistema financiero, pero sobre todo un control sobre el riesgo de un colapso que afecte a todo el sistema y a la economía del país. Para efectuar un control sobre el riesgo está la Ley Bancaria de 1933, también conocida como Ley Glass-Steagall, la cual establece la separación entre la banca comercial y la banca de inversión, ésta ley fue motivada por dos preocupaciones: los conflictos de intereses potenciales, y la seguridad y solidez del sistema bancario; es decir, la fuerza motivadora era el temor de que la participación en actividades de seguros incrementara el riesgo bancario. También existen los requerimientos de la adecuación del capital, impuestos por los reguladores desde 1933, tratando de proteger a los depositantes e impedir las quiebras bancarias, esto para controlar el riesgo bancario.

Las principales leyes que protegen a los bancos estadounidenses son las siguientes:

1. La Regulación Q, que prohíbe pagar a los bancos intereses sobre los depósitos a la vista, e impone un tope a los pagos de intereses sobre los depósitos a plazo y de ahorros. Por otra parte, las leyes estatales contra la usura limitan de ordinario la tasa de interés que pueden cobrar los bancos a los prestatarios que no sean empresas.
2. La Ley McFadden de 1927 y la Ley Bancaria de 1933 prohíben el establecimiento de sucursales entre los estados, al poner bajo la autoridad estatal todo lo referente a la creación de sucursales. La Enmienda Douglas a la Ley de Compañías Tenedoras de Bancos, de 1956, prohíbe que dichas compañías adquieran bancos en más de un estado.
3. La Corporación Federal de Aseguramiento de los Depósitos se creó en 1933 para proteger los depósitos mantenidos en los bancos comerciales. Este aseguramiento se extiende en general a las cuentas de cheques, a plazo y de ahorro, o a cualquier combinación de tales cuentas que estén en posesión de individuos o empresas hasta por 100,000 dólares, en las sucursales nacionales de

un banco asegurado. El banco paga una prima de tasa constante por dólar depositado⁵⁹.

Como se ha dicho, el propósito principal de estas leyes era el aseguramiento de la seguridad y solidez de los bancos, impidiendo la competencia destructiva que, en opinión de las autoridades reguladoras, había causado el derrumbamiento del sistema bancario en los años treinta. En este marco, no es sorprendente que no existan las economías de escala ni las quiebras bancarias.

Sin embargo, el proceso de desregulación que se vive en aquel país desde principios de los años ochenta ha provocado una mayor competencia en la industria bancaria, al mismo tiempo que una reestructuración de gran escala. También se han presentado con mayor frecuencia la quiebra de bancos, así como el número de bancos en problemas, y se ha acelerado la actividad de la fusión bancaria. Este proceso ha sido objeto de severas críticas particularmente al aseguramiento de los depósitos, que contradice a la desregulación, esto es, para avanzar en la desregulación se necesita un cambio básico en la protección reguladora al mismo tiempo.

El proceso de desregulación necesariamente involucra un periodo de transición para los bancos que se reestructuran, y observan un aumento del riesgo y disminución de los beneficios.

Los procesos que se han descrito, arrojan como resultado que la banca comercial vea afectados los factores en los que basaba su naturaleza: su función como producto de la singularidad de su papel en el sistema financiero, y su estructura como respuesta institucional específica, determinada por la regulación que tanto predominara en la industria bancaria. Así, los bancos deben hacer ajustes concominantes para poder superar las nuevas circunstancias.

También, las fuerzas económicas llevan a los bancos a sustituir la intermediación por la actividad en el mercado de capital, teniendo así una transformación en procesadores de información antes que en transformadores de activos.

Las tendencias indican que los sistemas bancarios adoptarán el modelo de la banca universal prevaleciente en Europa, tal como lo ha hecho México, en lugar del modelo estadounidense y japonés de gran segmentación. La ventaja principal de los sistemas

⁵⁹ Swary y Topf, op. cit., p. 520 y 521.

bancarios universales es que poseen una mayor estabilidad, ejemplo de ello es Alemania y Suiza, que no la tienen los sistemas segmentados.

Esta transformación que tiene la banca y el sistema financiero, no significa que todos los bancos serán iguales. Las ventajas relativas generarán diversas estrategias empresariales, es decir, los bancos tenderán a desarrollar una especialización funcional basada en la actividad económica. La competencia se concentrará en los productos y los servicios, antes que en la identidad de la organización, de modo que muchos de los competidores de los bancos serán otras instituciones financieras o no financieras, así como otros bancos.

La evolución que se vive, planteará grandes retos a los bancos individuales y a las autoridades reguladoras, en vista de los cambios que se producirán en la industria bancaria, en el mecanismo de pagos y en el sistema monetario⁶⁰.

⁶⁰ Swary y Topf, op. cit., p. 16, 544 y 545.

CAPITULO III

LA APERTURA FINANCIERA EN LA FRAGMENTACION ECONOMICA

1. LA CRISIS ECONOMICA DE 1994

La crisis económica de diciembre de 1994 es el efecto de una serie de políticas que se venían implementando desde 1982 y que en el sexenio salinista tuvieron mayor impulso.

De 1988 a 1992 se dio por parte de las autoridades mexicanas la aplicación de una política macroeconómica que se ha descrito por organismos internacionales, como la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), de prudente, en ella se dio una combinación de una política monetaria restrictiva con un control estricto de las finanzas públicas con el objeto de obtener una tasa de inflación baja que fuera cercana a la de los socios comerciales, particularmente Estados Unidos. Para la puesta en práctica de estas políticas se trató de tener una concertación de todos los sectores de la economía, creándose el Pacto. Al mismo tiempo se dieron importantes reformas estructurales, en particular en lo referente a la privatización de empresas pertenecientes al Estado, desregulación y reorientación de la economía hacia el exterior, culminando esto último en la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC).

Para 1993 y 1994, la política macroeconómica tuvo un cambio respecto al periodo anterior. En 1993, con un debilitamiento de la actividad económica, posiblemente resultado de la incertidumbre en la ratificación del TLC y por el retraso en las inversiones que se provocó por esto, las autoridades adoptaron una política más expansionista. Así, hubo una disminución progresiva del superávit fiscal y una importante expansión de los créditos acordados por los bancos de desarrollo, lográndose estimular la actividad económica. Aún cuando las tasas de interés reales eran altas, los créditos de la banca comercial al sector privado aumentaron rápidamente, contribuyendo a una recuperación de las importaciones y de la demanda interna para 1994. También se adoptó una política cambiaria inflexible para soportar una política monetaria antiinflación que permitió una baja tasa inflacionaria. El alza en los precios al consumidor, de tres cifras en 1988, cayó a alrededor del 8 por ciento en 1994. La baja inflación se acompañó de grandes ingresos de capital extranjero de 1990 a febrero de 1994.

Sin embargo, el crecimiento real del PIB, del orden del 2.6% en promedio en el periodo de 1988 a 1994 (cuadro 3.1), no fue suficiente ni para compensar la baja del PIB *per cápita* registrada durante el periodo de estabilización que siguió a la crisis de la deuda de 1982, ni para reducir la subutilización de una fuerza de trabajo en rápido crecimiento.

Cuadro 3.1
Tasa de crecimiento por sectores de la economía mexicana
(porcentajes)

SECTOR	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Agricultura	-3.2	-4.6	3.4	0.9	-1.0	4.0	1.4
Manufacturas	3.2	7.1	5.2	4.0	2.3	1.5	3.3
Comercio	2.0	3.6	3.9	4.3	3.6	-1.2	2.2
Servicios	1.6	3.0	3.2	4.1	3.2	0.9	2.9
PIB total	1.4	3.1	3.9	3.6	3.2	0.6	3.0

Fuente: Indicadores económicos del Banco de México.

Ahora bien, para analizar mejor los antecedentes de la crisis veamos cada uno de los aspectos de la misma.

Primeramente, las autoridades se enfocaron a lograr la estabilidad monetaria, para ello, se estableció un tipo de cambio del peso frente al dólar que tenía un deslizamiento constante y que era menor al diferencial de precios entre México y Estados Unidos, la consecuencia de esta medida fue la pérdida de competitividad de los productores nacionales frente a los extranjeros, con lo que se incrementó el déficit del sector externo, siendo necesarios mayores montos de capital para su financiamiento. Al no existir las condiciones productivas y financieras internas para bajar la inflación, se promovió la entrada de capitales para mantener el tipo de cambio antiinflacionario. El déficit comercial no fue objeto de corrección alguna; si el deslizamiento cambiario se hubiera incrementado, la desvalorización del capital extranjero hubiera sido inminente y, como consecuencia, se frenaría su entrada, comprometiéndose a su vez el financiamiento del déficit externo.

Existía la necesidad de financiar el déficit en la cuenta corriente, para ello se dio el avance en el proceso de privatización, en la liberalización del mercado de capitales y en el alza de la tasa de interés⁶¹.

⁶¹ Arturo Huerta, *Causas y remedios de la crisis económica de México*, editorial Diana, México 1996, p. 39-42.

Con la política monetaria restrictiva, basada en el compromiso de mantener estable el tipo de cambio, la inflación, medida conforme al índice de precios al consumidor, disminuyó de la tasa de más del 100% que alcanzó en 1988 a una tasa del 8% en 1994.

La entrada de capitales fue el resultado de la estabilidad monetaria, de la reducción de la inflación y de los ajustes fiscales (cuadro 3.2). Al detenerse la inflación lo que se estaba garantizando era una rentabilidad real de las altas tasas de interés y los niveles de ganancia que ofrecía la esfera financiera de la economía, esfera caracterizada por una elevada especulación.

Cuadro 3.2
Finanzas Públicas

CONCEPTO	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Déficit fiscal/PIB	-10.7	-4.9	-2.8	-0.5	1.6	0.7
Gasto programable/PIB	18.2	16.8	16.4	16.6	16.9	17.9
Gasto no programable/PIB	20.5	16.5	13.1	9.0	7.6	6.6

Fuente: Indicadores económicos del Banco de México.

Una característica importante es que la entrada de capitales en su mayoría era de corto plazo, con lo que se puso a la economía mexicana en una situación de vulnerabilidad, particularmente frente a los ataques de los especuladores. Esto último se hizo patente cuando en 1994 hubo un aumento de las tasas de interés en Estados Unidos, que aunado a los conflictos políticos, el levantamiento armado en Chiapas a principios de ese año y el asesinato de Luis Donaldo Colosio en marzo, generaron una fuerte inestabilidad en el tipo de cambio con lo que se precisó de una fuerte intervención gubernamental para apoyar la moneda, con la consecuente baja de las reservas oficiales de divisas.

La política económica que buscaba la estabilidad monetaria originó un mayor déficit del sector externo, bajo el cual se subordinaba la economía a la entrada de capitales, necesarios para el financiamiento de dicho déficit. Con esto, el desempeño de la economía y la estabilidad monetaria dependieron más del financiamiento externo y de las expectativas que los inversionistas tuvieran en los acontecimientos nacionales. La actividad económica estaba supeditada al comportamiento y a la fluctuación del mercado internacional de

capitales, al igual que en las variaciones de la tasa de interés externa, y en las perspectivas de los inversionistas respecto a la economía del país.

Con la liberalización del mercado de capitales y la apertura de la economía al exterior, que veremos más detalladamente, se estrecho la relación de interdependencia entre la economía y la política monetaria al mismo tiempo que se presentaba la subordinación con el mercado internacional de capitales, dada la dependencia que existía frente a la entrada de capitales para financiar el déficit externo. El gobierno se preocupó por utilizar a la política monetaria como un control de la liquidez y el crédito, con el fin de disminuir la demanda interna y con ello el aumento de las importaciones. Sin embargo, la demanda interna creció por la liberalización del mercado financiero, que permitió la importante entrada de capitales, además de que las grandes empresas tenían acceso al crédito en el extranjero. En esta situación, la política monetaria restrictiva no podía surtir el efecto deseado por las autoridades⁶².

Ahora bien, la liberalización del mercado de capitales funciona tanto para la atracción de capitales del exterior como para su pronta salida, además se incrementa la presión por mayores tasas de interés y por coberturas cambiarias de los valores gubernamentales. El gobierno no tenía otra opción más que la de acceder a las demandas del capital, de no hacerlo la monetización y la dolarización de la economía aumentaría forzosamente con lo que se hubiera precipitado la desestabilización del mercado financiero, esto debido a que no existían las reservas internacionales necesarias para enfrentar los compromisos financieros adquiridos. Con la aceptación del gobierno a tales condiciones, la deuda se indizaba al dólar, representando un considerable riesgo, por no existir la cantidad suficiente de reservas internacionales ni capacidad de pago de la economía⁶³.

Como se ha dicho, fue la recuperación de la actividad económica y el estrechamiento de los lazos comerciales, principalmente con Estados Unidos, lo que llevó el déficit de la cuenta corriente de México al orden de los US \$28 800 millones en 1994, cifra, que, en relación con el PIB, fue ligeramente superior a 1992 y 1993 (cuadro 3.3). El continuo aumento del déficit de la cuenta corriente se detuvo en 1993 por la disminución de la demanda agregada. La ampliación del déficit de la cuenta corriente implica un importante aumento del déficit comercial que alcanzó un récord en 1994 con US \$24 000

⁶² Arturo Huerta, op. cit., p. 51.

millones, es decir, 6.6% del PIB (con exclusión del sector de las maquiladoras). Las exportaciones netas de petróleo permanecían sin cambios desde 1993, con un valor de US \$7 400 millones. Por supuesto, el flujo comercial de mercancías se incremento con la entrada en vigor del TLC, esto se observa en que mientras el aumento de las exportaciones era del 15.3% las importaciones se incrementaron en más del 20% (medidas en dólares)⁶⁴.

Cuadro 3.3
Balanza de Pagos
(miles de millones de dólares estadounidenses)

Concepto	1991	1992	1993	1994
Exportaciones (fob)*	26.9	27.5	30.0	34.6
Importaciones (fob)*	38.2	48.2	48.9	58.9
Balanza comercial*	-11.3	-20.7	-18.9	-24.3
(como porcentaje del PIB)	(-3.9)	(-6.3)	(-5.1)	(-6.4)
Balanza corriente	-14.6	-24.4	-23.4	-28.8
(como porcentaje del PIB)	-5.1	-7.4	-6.4	-7.7
Cuenta de capital	22.8	25.6	29.5	9.9
Capital oficial	4.3	6.8	7.5	-0.2
Capital privado	18.5	18.8	21.7	10.1
<i>Inversión directa</i>	4.8	4.4	4.9	8.0
<i>Inversión en cartera</i>	7.7	8.3	17.0	6.1

*Excluyendo el comercio de la industria maquiladora.

Fuente: OCDE, Estudios económicos, México 1994-1995, p. 21.

En vista de que hasta el primer trimestre de 1994, los ingresos de capital privado extranjero superaban el déficit de la cuenta corriente, la situación no era considerada como preocupante. Este déficit era interpretado como una señal positiva para la economía: a mediano plazo, la modernización de la estructura productiva provocaría una mayor oferta de bienes exportables y substitutivos de importaciones, lo que llevaría a una reducción del mismo déficit.

Ahora bien, si la liberación del mercado de capitales atrajo capitales para financiar el déficit externo, no era la solución para el problema financiero de la economía, debido a

⁶³ Idem.

⁶⁴ OCDE, Estudios económicos, México 1994-1995, p. 18-21.

que la entrada de capital externo era principalmente de corto plazo y destinado a la especulación en cartera, esto por el riesgo cambiario y la falta de opciones de inversión productiva rentable.

El flujo de capitales a la Bolsa de Valores generaba un incremento en los precios de las acciones y de las ganancias que ahí se obtuvieran, inspirando así una espiral completamente especulativa. Estas inversiones no tenían su principal fundamento en las expectativas de rentabilidad y de los dividendos de las empresas que emitían las acciones, su fundamento eran las expectativas de un continuo flujo de capitales que demandaría más acciones, generándose la ganancia en el alza del precio de las mismas, este aumento ofrecía mejores niveles de rentabilidad. El proceso era, simplemente, comprar barato para vender caro. En medio de la euforia especulativa, el inversionista deja de ubicar las causas que generan el aumento de las ganancias, invierte en la Bolsa con la idea que seguirá creciendo la demanda por acciones y por ende su precio. Sin embargo, no hay una evaluación para determinar la existencia de un sustento real para que el proceso continúe, ni tampoco se mide el nivel máximo que se puede alcanzar sin ese sustento real.

Las condiciones productivas internas, en ese momento, no eran una garantía de las expectativas de rentabilidad para la atracción de capitales. Pero, tanto para el gobierno como para los inversionistas, era necesario creer y hacer creer que la política económica era la correcta, y que sí se realizarían las expectativas. En apariencia, el gobierno no dimensionaba completamente el problema del déficit comercial externo, para él dicho déficit era resultado de la entrada de capitales y se corregiría por el efecto de las fuerzas del mercado; con este argumento los capitales continuaron entrando al país.

Ya se hizo mención de que el déficit en cuenta corriente era visto como positivo, pero no se presentó lo que se esperaba, es decir, el ahorro externo que sirvió para el financiamiento del déficit no se destinó para el crecimiento de la esfera productiva porque la mayor parte de las importaciones eran de bienes intermedios y de bienes de consumo, los bienes de capital se destinaban en su mayoría al sector servicios y comercio, por eso, no se efectuó la modernización del sector productivo.

Ahora bien, el efecto que tenía la entrada de capitales sobre los agregados monetarios era un incremento de los mismos, porque se tenía que emitir deuda pública interna para contrarrestar su impacto inflacionario. Al convertirse la entrada de capitales en

deuda pública interna, estando la mayor parte indizada en dólares, se presiono al movimiento financiero y a las reservas internacionales por el corto plazo.

Es de señalarse que a pesar del importante crecimiento de la Bolsa y del carácter especulativo de la mayoría del capital extranjero, el gobierno no procedió a controlar y regular su entrada. Era tan importante la entrada de los capitales, tanto para financiar el déficit externo como para mantener la estabilidad cambiaria y monetaria, que el gobierno aceptó el elevado riesgo que implicaban dichos capitales.

El monto de capital extranjero en la Bolsa como en valores gubernamentales y papeles comerciales, hacia poco factible el impedir situaciones que atentaran contra la estabilidad monetaria y la economía en general. La estabilidad monetaria se sustentaba en la entrada de capitales, pero la misma causaba incertidumbre y poca confianza en la estabilidad. Así, una menor entrada de capitales y su salida del país presionaban sobre las reservas internacionales y comprometían el financiamiento del sector externo, esto evidenciaba la fragilidad de toda la economía, anunciando la inminente crisis⁶⁵.

Ahora, veamos la política fiscal que implementaron las autoridades mexicanas antes de la crisis. En este aspecto se lograron avances considerables durante el decenio de 1980 y los primeros años del decenio de 1990, se alcanzó el objetivo de controlar el déficit público y reducir la deuda pendiente. Para 1992 existía un equilibrio fiscal y la deuda pública, tanto interna como externa, descendió del 51 por ciento que representaba en 1982 a 27 por ciento del PIB. Posterior a 1990, continuo el mejoramiento de las finanzas públicas, en gran parte como resultado de la disminución de los pagos de intereses que resultó de la renegociación de la deuda y también por el proceso de privatización que aportaba recursos para el pago de la deuda. Así, se alcanzo un superávit global del 1.6% del PIB⁶⁶.

En 1993 y 1994 se dio un cambio respecto a los años anteriores. En 1993 el superávit financiero se redujo a 0.7% del PIB, transformándose en un pequeño déficit para 1994.

A pesar de la disminución gradual del superávit, la posición fiscal de México en 1994, era una de las más favorables entre los países de la OCDE, mientras que la deuda del sector público se encontraba entre las más bajas. Pero el relajamiento fiscal que se dio en 1993 y 1994 para impulsar a la actividad económica, se presentó en un momento que el

⁶⁵ Arturo Huerta, op. cit., p. 76.

Es así, que la entrada de capitales se dirige hacia las inversiones en Bolsa y a los valores gubernamentales, por ser las mejores formas de inversión debido a las mejores condiciones de rentabilidad que ofrecían. Esta estructura de la entrada de capitales impacta desfavorablemente el desempeño del sistema financiero nacional, porque éste se obliga a ofrecer tasas de interés atractivas al capital que lo retenga en el mercado nacional, pero impide que el crédito esté al alcance de los productores nacionales limitando el crecimiento de la economía. Esta situación afecta a las finanzas del sector público y a las de las empresas; obligando también al predominio de las políticas contraccionistas⁶⁷.

Ahora, veamos el efecto que tuvo la apertura económica. La apertura económica fue abrupta y junto con la política de saneamiento de las finanzas públicas, se limitaron las condiciones financieras necesarias para el crecimiento. La descapitalización y los problemas de financiamiento de las empresas se incrementaron ante un marco de economía abierta generalizada, ausencia de una política industrial, elevadas tasas de interés, y políticas fiscales y crediticias contraccionistas que exigía la política de estabilización.

Las empresas, de un momento a otro, enfrentaron una situación difícil, generada por las políticas de apertura económica y antiinflación, propiciaban una competencia desleal disminuyendo el margen de ganancia de las empresas y aumentando el déficit externo. También, se disminuyeron los efectos multiplicadores internos, la actividad económica, el ingreso nacional, y por ende, el ahorro interno. Al mantenerse presente el riesgo cambiario, los depósitos en moneda nacional se afectaron, propiciando la salida de capitales.

Esta nueva orientación que se le dio al mercado, perjudicó el ámbito productivo e incrementó el déficit externo, con lo que se disminuyó el ahorro interno, esto aunado a los problemas del sector externo configuraron la fragilidad financiera, reflejándose en el corto plazo de los depósitos, en las altas tasas de interés y en la restricción de créditos, es decir, las empresas nacionales, excluyendo a las grandes, dejaron de tener acceso al crédito. Con lo anterior, se estaba atentando sobre los niveles de rentabilidad y crecimiento de la esfera productiva⁶⁸.

También se requiere hacer un análisis del desempeño de la tasa de interés y del tipo de cambio. Se tenía una de altas tasas de interés dirigidas a otorgar niveles de rentabilidad atractivos para el capital financiero, para poder financiar tanto el déficit del sector externo

⁶⁷ Arturo Huerta, op. cit., p. 53-61.

como la estabilidad cambiaria que predominaba desde 1998. Cuando se tiene un elevado déficit externo y hay dificultad para su financiamiento, se elevan las tasas de interés para protegerse del riesgo cambiario y asegurar los niveles de rentabilidad necesarios para el capital financiero, esta situación fue la que predominó durante 1988 a 1994.

La economía estaba colocada en una situación de vulnerabilidad con el exterior por el gran endeudamiento externo. Cualquier aumento de la tasa de interés internacional, particularmente la de Estados Unidos, aunado a un mayor deslizamiento cambiario, empeorarían los problemas de los sectores de la economía que estuvieran endeudados en dólares. Esto aumentaba la poca estabilidad del sistema financiero, por la falta de poder de pago de la economía, que se manifestaba en el creciente déficit externo, la falta de acumulación de las empresas y la importante diferencia entre los compromisos en moneda extranjera de corto plazo y el monto de las reservas internacionales.

Para evitar la salida de capitales y la desestabilización monetaria y financiera se elevaba la tasa de interés, pero no se tomaban en cuenta el impacto producido en las finanzas públicas y en el estado financiero de las empresas.

Con las altas tasas de interés había mayores erogaciones del gobierno, por el monto creciente de endeudamiento que se necesitaba para cubrir las necesidades de capital extranjero con el cual se pagaba el déficit externo.

Es necesario señalar, antes de continuar, que el régimen cambiario en vigor de noviembre de 1991 a la crisis de 1994, consistió en un sistema de bandas de fluctuación cuyo límite inferior se devaluaba a una tasa diaria previamente anunciada, mientras que el límite superior se mantenía constante. Lo anterior se tradujo en una ampliación gradual de la banda de fluctuación que paso del 1.1% a alrededor del 15% a finales de 1994. Al principio de 1993, se añadió a dicho sistema el anuncio diario en el mercado de una banda de intervención más reducida, destinada a servir como referencia para las transacciones del día y apoyada por operaciones en el mercado interno con el objetivo de mantener condiciones monetarias adecuadas con el rango deseado para el tipo de cambio. Este sistema proporcionó una flexibilidad operacional mayor a la de un tipo de cambio formalmente fijo, flexibilidad que aumentaba con la ampliación diaria de la banda de fluctuación.

⁶⁸ Arturo Huerta, op. cit., p. 49 y 61.

Sin embargo, las presiones sobre el tipo de cambio que se incrementaron en 1994, sugerían la necesidad de una política monetaria más restrictiva, pero las tasas de interés reales eran ya altas y desde el punto de vista del Banco de México, la vulnerabilidad del sistema bancario y la incertidumbre sobre la recuperación de la economía restringían el margen de maniobra para actuar sobre las tasas de interés. Fue bajo éste contexto en que las autoridades optaron por una estrategia para defender el tipo de cambio cuyos principales elementos fueron: un aumento significativo de las tasas de interés a corto plazo, alrededor de 8 puntos porcentuales; la devaluación del peso dentro de los límites de la banda de fluctuación, lo que se tradujo en una devaluación inmediata del 10%, con una decidida intervención en apoyo del peso en su límite inferior; y el remplazo de un gran volumen de valores gubernamentales convencionales a corto plazo por Tesobonos (obligaciones indizadas al dólar) como un medio para retener los fondos de los inversionistas temerosos de una devaluación. Esto, en lugar de solucionar el problema lo incrementaba, porque los Tesobonos aumentaban y las reservas de divisas disminuían, comprometiéndose el reembolso de los mismos. A partir de mediados de marzo y salvo breves periodos, el tipo de cambio se mantuvo cercano al límite inferior de la banda de fluctuación⁶⁹.

El gobierno no trató de buscar otras soluciones que evitaran los efectos de los que se han hablado, por ejemplo, no se negoció con los grandes acreedores y tenedores de deuda y títulos financieros para ampliar los plazos de vencimiento, contrariamente, se efectuó una mayor presión para obtener tasas de interés más altas, aprovechando la incertidumbre reinante.

Debido al diferencial existente entre las tasas de interés de México y Estados Unidos, se presentaron diferentes situaciones: primero, las grandes empresas y la banca nacional recurrieron al crédito externo, tanto para financiarse como para efectuar inversiones especulativas en la Bolsa; segundo, cualquier aumento en la tasa de interés de E.U. frena la entrada de capitales a nuestro país, porque el mercado americano es mucho más estable que el mexicano; y tercero, con el propósito de que no se comprometiera el financiamiento del déficit externo, el gobierno procedía a incrementar la tasa de interés para

⁶⁹ OCDE, op. cit., p. 32 y 42.

evitar la salida de capitales. Este contexto presionó a las finanzas públicas, acentuando las expectativas inflacionarias y devaluatorias⁷⁰.

Por lo anterior, la crisis de 1994 fue el resultado de las políticas que asumieron las autoridades en los ámbitos cambiario, fiscal, monetario, crediticio, de los criterios de financiamiento, de la liberalización del mercado de capitales, de la apertura de la economía sin las condiciones necesarias para que pudiera ser aprovechada y benéfica, así como del comportamiento de las tasas de interés nacionales e internacionales. La economía nacional, en un esfuerzo por vincularla con el exterior y en tratar de pasar de una situación de subdesarrollo a una de auge económico, en un breve periodo de tiempo y sin que existiera realmente un mejoramiento de las esferas productivas y financieras del país, se subordinó a los movimientos de los grandes capitales extranjeros y al riesgo que estos implican. La entrada de capitales tenía que llegar a un límite, porque dependía del número de empresas que podían ser vendidas, de las ganancias especulativas obtenidas en la Bolsa, de la tasa de interés ofrecida en el mercado de dinero y de la capacidad de pago de la economía. Cuando disminuyeron las empresas públicas factibles de venderse y al cambiarse las expectativas de rentabilidad de los inversionistas, se frenó la entrada de capitales y se aceleró la salida de los mismos. Los acontecimientos políticos no tuvieron ni con mucho, la participación que se les atribuye en la crisis. La crisis era inevitable, porque su gestación era de años atrás.

Cuando se frenó la entrada de capitales, la euforia especulativa hizo lo mismo. El creciente déficit comercial y los bajos niveles de la actividad económica crearon una mayor incertidumbre cambiaria, esto impulsó a que los inversionistas buscaran en el extranjero mercados más seguros y confiables. Con los problemas de rentabilidad, de crecimiento, de la deuda de corto plazo del gobierno, del creciente déficit externo, de la disminución de las reservas de divisas, y de la mayor relación entre deuda y el capital empresarial, se dieron señales de alarma entre los inversionistas, cambiando sus expectativas de la economía nacional. Como era necesario mantener las ganancias especulativas de los inversionistas, el gobierno usó las reservas internacionales, aún cuando ello significara comprometer el financiamiento del déficit externo y la estabilidad cambiaria y monetaria. Las reservas de divisas provenían tanto de la venta de empresas, de la entrada de capitales y del endeudamiento externo. Pero, ni aún con el financiamiento gubernamental, era posible

⁷⁰ Arturo Huerta, op. cit., p. 66 y 67.

mantener el boom bursátil de nuestro país, porque no existían las condiciones internas reales que lo financiaran permanentemente.

En vista de las presiones sobre la moneda, las posibles opciones de política monetaria y cambiaria que las autoridades tenían a su disposición eran:

- Mantener el compromiso de tipo de cambio, mediante una restricción mayor de las condiciones monetarias internas o la utilización de las reservas internacionales en la medida necesaria para defenderlo;
- Aumentar la tasa de devaluación de la banda de fluctuación con el propósito de generar una devaluación real gradual;
- Proceder a una devaluación de una sola vez y fijar nuevamente el tipo de cambio; o
- Dejar flotar la moneda y establecer un ancla nominal diferente (por ejemplo, un objetivo para la inflación)⁷¹.

El día 20 de diciembre ante un nivel insosteniblemente bajo de las reservas internacionales (en lo que iba del mes habían descendido a US \$11 000 millones cuando en febrero habían alcanzado un nivel histórico de casi US \$30 000 millones), el secretario de Hacienda, Jaime Serra Puche, anunció la ampliación de la banda de fluctuación del tipo de cambio, devaluándose el peso en un 15%. Dos días más tarde, bajo una incesante presión en contra del peso (salieron más de US \$5 000 millones), fue necesario permitir que el tipo de cambio flotara libremente y, para finales de diciembre el peso había caído en alrededor del 30 por ciento con respecto al nivel que tenía a finales de noviembre, que se agregó a la del 10% que había tenido el peso desde el principio del año dentro de los límites de su banda de flotación; la baja del peso continuó hasta principios de 1995. Durante el mismo lapso de tiempo las tasas de interés aumentaron notoriamente y el mercado de acciones se desplomó en cerca del 40 por ciento, y los precios de las obligaciones mexicanas se desplomaron en los mercados internacionales⁷².

La devaluación fue el abandono del compromiso de largo plazo que había sido la base de la estrategia económica del gobierno salinista. La política económica había privilegiado la estabilidad monetaria mediante la subordinación del peso frente al dólar, acentuándose la dependencia financiera con el exterior, volviéndose indispensable la

⁷¹ OCDE, op. cit., p. 35.

entrada de capitales. La nueva administración, demoró en instrumentar una estrategia de política económica convincente, exacerbando el clima de incertidumbre.

Para recuperar la confianza de los mercados financieros, fueron necesarios dos aspectos, el primero, fue el anuncio dado por el presidente de los Estados Unidos, William Clinton, de un paquete internacional de apoyo a la liquidez de México y, el segundo, fue el fortalecimiento subsecuente del programa de estabilización del gobierno. Los elementos principales del programa de apoyo anunciado en enero de 1995 fueron US \$20 000 millones de apoyo líquido de E.U. y un crédito del Fondo Monetario Internacional, que sólo se aplicaría en caso de una nueva contingencia, por US \$17 800 millones. Al iniciar el mes de marzo, se anunció un segundo grupo de medidas para fortalecer las de enero, dando a entender que la evolución de la crisis era peor de lo que se pensaba en los primeros momentos del año⁷³.

En la crisis de la deuda de 1982, la respuesta que se dio a la caída del mercado de cambios fue suspender los pagos de la deuda externa, imponer el control de cambios, dando lugar a un sistema de cambio doble, estatizar la banca y establecer permisos previos para todas las importaciones. En esta nueva crisis, el gobierno mantuvo reformas estructurales, como la liberalización del comercio y de los flujos de capital, aceleró otras, como el proceso de privatización, y creó algunas, como un mercado de futuros para protegerse contra el riesgo cambiario.

Después de la crisis se establecieron nuevas prioridades de la política monetaria:

- Restablecer la estabilidad en el mercado de cambios;
- Mantener un estricto control del crecimiento del crédito interno del Banco de México; y
- Aumentar la transparencia de las operaciones del Banco de México con el propósito de fomentar la confianza del mercado⁷⁴.

Con la implementación del paquete financiero, para la primera semana de julio de 1995 habían entrado al país US \$22 500 millones, de los cuales US \$12 500 millones provenían del Tesoro y de la Reserva Federal de EU, US \$300 millones del Banco de Canadá, y el resto del FMI. Esos fondos se emplearon para tres propósitos fundamentales: el primero, redimir los Tesobonos indizados al dólar, que habían llegado a su vencimiento

⁷² OCDE, op. cit., p.6 y 45.

⁷³ OCDE, op. cit., p. 49.

⁷⁴ OCDE, op. cit., p. 56.

(en julio el volumen de estos documentos fuera del banco central era de US \$10 000 millones, contra US \$29 000 millones a finales de diciembre); segundo, parte de los fondos sirvió para el refinanciamiento de las obligaciones en dólares de la banca comercial, como las líneas de crédito extranjeras y los certificados de depósito denominados en divisas (a finales de junio, la suma destinada a este propósito era de US \$ 4 300 millones); y tercero, otra parte de los fondos se utilizó para fortalecer las reservas internacionales que para finales de junio eran cercanas a los US \$ 10 000 millones⁷⁵.

2. EL DESEMPEÑO DEL SECTOR BANCARIO DURANTE LA CRISIS

La liberalización que se dio del sector financiero se explicaba por el impulso que se le quería dar a la competencia dentro del sector y la baja del margen de intermediación financiera que esto significaba. Sin embargo, en apariencia, no se contempló que esto no sucedería, porque las tasas de interés se debían mantener altas para continuar atrayendo a los inversionistas extranjeros. Lo que se favoreció con la liberalización fue que las empresas tuvieran acceso al crédito internacional, otorgado en dólares, para financiar su déficit comercial, y por parte de los bancos, estos se endeudaron en el exterior para aumentar sus reservas y otorgar créditos al interior con mayores tasas de interés, ganando con el diferencial de tasas.

Ahora, la mayor competencia en el sector financiero y la baja del margen de intermediación, a través de permitir la entrada de los intermediarios extranjeros, puede degenerar en una extranjerización del sector y la consecuente pérdida de injerencia del Estado en la política crediticia. Además, con los problemas de carteras vencidas y elevados niveles de endeudamiento externo, se propiciaría un mayor control del sistema financiero por parte de la banca internacional.

Cuando se hizo evidente que existía un problema con las carteras vencidas, la banca de desarrollo y la comercial, hicieron más estrictas las evaluaciones para el otorgamiento de nuevos créditos, para que no creciera el índice de las carteras vencidas. Este problema se originó con la desregulación financiera que tenía como objetivo el incremento de los mercados financieros, pero también contribuyó a un descenso del ahorro privado como proporción del PIB, porque los bancos competían por aumentar su participación en el

⁷⁵ OCDE, op. cit., p. 66 y 67.

mercado, otorgando a menudo créditos al consumo y para vivienda sin hacer una evaluación correcta de los riesgos, siendo la consecuencia de ello el deterioro de los balances del sector privado y una menor calidad de las carteras de préstamos de los bancos.

Con la mayor restricción crediticia, que tenía como objetivo proteger la situación financiera de la banca, en particular la comercial, se empeoró la problemática de financiamiento del sector productivo, haciendo más difícil su modernización para poder entrar en competencia con el exterior y mejorar su dinámica de acumulación, este aspecto en particular, provoca que se caiga en la incapacidad de pago de las empresas perjudicando la solvencia financiera de la banca.

Con la banca de desarrollo las cosas no fueron muy diferentes, porque aún cuando el papel de ésta es el de canalizar recursos a regiones y sectores que no tienen acceso a los créditos que ofrece la banca comercial, la banca de fomento se enfocó principalmente hacia el sector comercio y servicios.

El gobierno quería aumentar el superávit fiscal, por lo que era necesario dejar de invertir, los recursos se destinarían al sector privado para que éste fuera el pivote del crecimiento económico. Pero, al sector que más se favoreció fue el financiero, evidenciando una participación de la banca de desarrollo en el proceso de fortalecimiento de los bancos privados a costa del fortalecimiento de la esfera productiva en su búsqueda del mejoramiento de la acumulación de capital.

El financiamiento de la banca de fomento en términos reales cayó en 58.3 por ciento de 1988 a 1993. El financiamiento que otorgó en 1993 fue el equivalente al 41.3 por ciento del otorgado en 1988, en términos reales. La mayor caída se registró en el financiamiento para el sector público, que en 1993 fue del 21.7 por ciento del que se otorgó en 1988, esto como parte del cambio que se le quería dar a las prioridades de la banca de desarrollo en el gobierno de Salinas. El sector privado aumentó su participación en el financiamiento de la banca de fomento, del 16.6 por ciento que obtuvo en 1988 pasó al 22.5 por ciento para 1994, aunque en términos reales recibió menos en 1994 que en 1988. El sector financiero sí mejoró su financiamiento en términos reales, de 1988 a 1993 aumentó en 334.1 por ciento, y su participación en el financiamiento pasó del 3.4 por ciento al 35.4 por ciento (cuadro 3.4)⁷⁶.

⁷⁶ Arturo Huerta, op. cit., p. 62 y 63.

Cuadro 3.4
Financiamiento otorgado por la banca de desarrollo
 (Millones de pesos)
 (Precios constantes, 1978=100)

	Total	Sector Público	%	Sector Privado	%	Sector Financiero	%	Otros	%
1988	11,081.9	8,273.1	74.7	1,838	16.6	372.8	3.4	75.1	0.6
1993	4,574.9	1,794.9	39.2	1,030.3	22.5	1,618.3	35.4	131.5	2.9

Fuente: *Causas y remedios de la crisis económica de México*, p. 63

La banca de desarrollo fue apoyada por el gobierno para la obtención de fondos en el mercado y los topes impuestos por la SHCP se eliminaron para la expansión del crédito entre los años de 1991 a 1994, incrementando su crédito otorgado de alrededor del 1% al 4% del PIB. Este crecimiento tan rápido contribuyó al crecimiento del déficit de cuenta corriente.

El crecimiento del crédito otorgado por la banca comercial al sector privado también fue notorio durante el mismo periodo, con tasas más elevadas que el crecimiento del PIB nominal. Como se ha visto, lo anterior fue producto de una combinación de factores como el acceso más fácil al crédito como consecuencia de la desregulación financiera, la privatización de la banca y la entrada de capitales. En México, se presentó una sobre expansión del crédito a medida que los bancos, carentes de experiencia y faltos de preparación en la evaluación crediticia, se adaptaban al nuevo entorno y competían por mejorar su participación en el mercado. En un principio, las áreas de mayor crecimiento del crédito fueron los préstamos personales, incluidas las hipotecas y los saldos sobre tarjetas de crédito, posteriormente, hubo un gran crecimiento del financiamiento bancario a las empresas, particularmente en 1994, con una gran concentración en las actividades de bienes raíces y la construcción. Una proporción importante del crédito total otorgado por los bancos se denominaba en moneda extranjera, especialmente dólares (cuadro 3.5). Estos créditos se financiaban en gran medida a través de líneas de crédito con bancos extranjeros. Además del efecto expansionista, el acelerado aumento del crédito generó un grave deterioro de la calidad de préstamos de muchos bancos, que fue aún mayor en los bancos que incurrieron en prácticas irregulares y fraudulentas. Las mencionadas prácticas,

provocaron que se diera la intervención de las autoridades en algunas de las instituciones recientemente privatizadas.

Cuadro 3.5
Créditos al sector privado
(Como porcentaje del PIB al final del año)

Concepto	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Empresas	9.9	13.2	15.8	18.9	22.9	26.0	35.5
Familias	4.3	6.8	8.6	11.7	15.9	18.3	19.8
Total	14.2	20.0	24.4	30.6	38.8	44.3	55.3
Partida de memorándum:							
Préstamos denominados en divisas como porcentaje del total	25.1	19.2	20.2	22.6	18.5	20.5	27.1

Fuente: Banco de México.

Con el crecimiento del coeficiente crédito/ingreso también se dio el aumento significativo del monto de la cartera vencida del sistema bancario, pasando del 2.3% del total de la cartera de préstamos en 1990 al 9.5% a finales de 1994 (cuadro 3.6). Esta proporción fue mayor en el caso de los préstamos a personas físicas que en los otorgados a empresas. La forma en que se realizaba el registro de los créditos otorgados, alteró y subestimó la gravedad del problema, ya que las practicas que rigen el registro de la cartera vencida eran menos estrictas que las practicas internacionales⁷⁷. En el registro de la cartera vencida en México sólo se incluye la parte pendiente de pago de un préstamo y no el monto total del mismo, generando importantes lagunas en la información. Pero, a pesar de las deficiencias del registro, eran evidentes los problemas de las carteras vencidas para finales de 1994. Aún cuando las reservas de los bancos para pérdidas sobre préstamos iban en aumento, no eran suficientes para cubrir el monto de la cartera vencida, que alcanzó una cifra cercana al 100% del capital del sistema bancario comercial. Para 1994, las provisiones para pérdidas sobre préstamos afectaron la rentabilidad de las instituciones bancarias, provocando que para la segunda mitad del año, los bancos consignaran pérdidas en sus utilidades globales. Consecuentemente, el sistema bancario tenía serios problemas de ajuste, aún antes de que se presentara la crisis bancaria. Existe una elevada probabilidad que una parte significativa del incremento del crédito sólo reflejara la capitalización de los intereses sobre préstamos o la redocumentación de los mismos.

Cuadro 3.6
Indicadores del balance del sector bancario
(Porcentajes)

Concepto	1990	1991	1992	1993	1994	Marzo 1995
Cartera vencida/total de préstamos	2.0	3.1	5.7	7.4	7.4	9.8
Cartera vencida de los préstamos al consumo/total de préstamos al consumo	5.9	5.0	10.7	15.1	19.0	22.2
Cartera vencida de los préstamos a las familias/total de los préstamos a las familias	0.8	0.6	2.5	4.0	5.5	5.5
Reservas para pérdidas por préstamos/cartera vencida	10.7	35.6	48.3	42.7	48.3	55.4
Reservas para pérdidas por préstamos/préstamos totales	0.2	1.1	2.7	3.2	3.6	5.4
Ganancias netas/ingresos totales	4.4	5.0	6.5	7.1	2.7	1.9
Cartera vencida menos reservas/capital	17.7	22.6	34.0	47.2	49.9	52.3

Fuente: OCDE, *Estudios económicos, México 1994-1995*, p. 41.

Además de la evidente inexperiencia de los dirigentes bancarios, la generación de los problemas en la calidad de los balances que experimentaron los bancos mexicanos durante el periodo 1988-1994, también se debió a las deficiencias del sistema de supervisión prudencial, permitiéndose que se agravaran con la crisis monetaria. Esta crisis afectó a los bancos de tres formas: primero, una proporción importante de los préstamos de la banca comercial a los prestatarios nacionales se denominaba en divisas (aproximadamente el 22% antes de la devaluación y 30% después de ésta), siendo casi el equivalente a las obligaciones registradas en el balance de las instituciones bancarias, que, a su vez, estaban denominadas en dólares en bancos del extranjero, con esta situación era obvio la dificultad que se presentaría en el momento de una alteración substancial en el tipo de cambio; segundo, las altas tasas de interés posteriores a la crisis (superaban el 80% en el

⁷⁷ OCDE, op. cit., p. 41.

mercado interbancario en marzo y abril, bajando alrededor del 45% para mediados de año) afectaron sobre manera a los deudores, por el sobreendeudamiento que éstos tenían y por la entrada en recesión de la economía; tercero, al generar la elevación en pesos de los balances nominales de los bancos, la depreciación del tipo de cambio redujo sus coeficientes de capital en alrededor de 1%, aún cuando no descendieron globalmente por debajo de los requisitos oficiales mínimos.

Cuando se presentó el deterioro de las carteras de préstamos de los bancos, se vieron afectadas las reservas obligatorias y la capitalización de los bancos, por lo que el gobierno implementó cinco medidas especiales para solucionar estos problemas. Dichas medidas se anunciaron a principios de 1995, y comprendían lo siguiente:

Mecanismo de refinanciamiento en dólares. El Banco de México abrió una ventanilla especial de crédito en dólares para los bancos mexicanos, con el objetivo de ayudarles en el pago de su deuda exterior, la cual, en su mayoría (aproximadamente el 75%), era de corto plazo. Este programa se financió con una parte de los recursos del paquete de apoyo a México. El total de los créditos pendientes alcanzó los US \$3 800 millones a principios de abril, y para finales de junio se redujo a US \$1 500 millones.

Programa de capitalización temporal. Se creó un fideicomiso especial que recibió el nombre de PROCAPTE, siendo su finalidad la inyección de capital al sistema bancario en forma de cédulas subordinadas convertibles obligatoriamente. El Banco de México proporcionaba financiamiento a este programa, siendo los efectos monetarios anulados completamente con un sistema de depósitos de reservas compensatorios. Los bancos que tenían un capital básico menor al 8% podían acceder al capital del fideicomiso durante un periodo de hasta 5 años, después de este periodo las sumas no reembolsadas se convertirían en capital ordinario y puestas a la venta por el gobierno. La conversión anticipada del capital podía realizarse por iniciativa del gobierno en aquellos casos en que la capitalización descendiera significativamente por debajo del promedio del programa o cuando el capital propio básico cayera por debajo del 2% en cualquier momento durante el periodo de 5 años. El programa puso énfasis en el apoyo a las instituciones más que a los accionistas, y no se pensó como un medio para enfrentar el problema de insolvencia en sustitución o complemento del FOBAPROA. El programa se terminó a principios de 1997.

Suavizamiento de las restricciones al capital de participación en el sector bancario.

Se dio una flexibilización de las reglas para la inversión extranjera en el sector bancario. Con esto, se buscaba atraer capital extranjero para ayudar en la recapitalización de las instituciones que lo necesitaran, la medida se dirigió particularmente a los bancos establecidos en los países miembros del TLC que pudieran estar interesadas en la participación en el mercado mexicano. Con excepción de los tres bancos más grandes del sistema financiero mexicano (que en conjunto representan cerca de la mitad de los activos de la banca comercial), por el aseguramiento del control por parte de México del sistema de pagos, los demás bancos podrán ser adquiridos por los bancos de los países pertenecientes al TLC. El límite máximo de participación en el mercado en el caso de la compra de instituciones de crédito mexicanas por parte de bancos de los países del TLC, se incrementó del 1.5% al 6% en cada banco, y en el agregado total el aumento fue del 6 al 25 por ciento. La participación de extranjeros en las acciones de los bancos también se modificó, al pasar de 30% al 49%.

Programas de reestructuración de préstamos. El gobierno creó un conjunto de programas de reestructuración de préstamos, que inició por aproximadamente \$163 000 millones de pesos, cercano al 23% de la cartera agregada de préstamos de la banca comercial. Estos programas se destinaron a la reestructuración de los préstamos de las pequeñas y medianas empresas, los préstamos de los gobiernos estatales y municipales, los préstamos hipotecarios, los préstamos obtenidos en dólares y otras divisas, y los préstamos obtenidos por la banca de desarrollo. Estos programas introdujeron una unidad de cuenta indizada al IPC (Índice de Precios al Consumidor) y denominada como Unidad de Inversión (UDI), estableciendo que los préstamos se redenominaran en dicha unidad. Para la operación de los programas, el gobierno facilitaba a los bancos la transformación de los reembolsos de préstamos de términos reales a nominales, esto se logró permitiendo a los bancos que transmitieran sus préstamos, hasta por la cuota asignada, a fideicomisos especiales que convertirían cada préstamo en un préstamo indizado (denominado en UDI) con una tasa de interés fija a largo plazo (en el momento la tasa real de interés era del 4% y se le añadía un margen que reflejara el riesgo del banco). La finalidad de los programas era facilitar el flujo de efectivo de los prestatarios mediante la reprogramación de los reembolsos, pero los bancos seguirían manteniéndose como los estrictamente responsables

de los riesgos crediticios que implicaran los préstamos reestructurados. El gobierno asumía el riesgo de las tasas de interés implicado en el compromiso de transformar los pagos de intereses a los bancos, lo cual significaba que podría tener pérdidas en la medida en que las tasas resultaran ser mayores que las supuestas en el programa. Además, el gobierno alentaba a los bancos para que hicieran un uso mayor de las UDI, es decir, mediante la captación de depósitos en ésta unidad para compensar los préstamos denominadas en dichas unidades.

Mecanismos adicionales para la recapitalización de los bancos. El gobierno elaboró paquetes financieros a la medida para facilitar el flujo de capital privado nuevo. Los elementos principales de dichos paquetes fueron: las autoridades incrementaron el requisito de reserva de los bancos para pérdidas por préstamos, con lo que se redujo el valor de las demandas de los accionistas entrantes; se buscó la inyección de capital fresco, en ocasiones mediante la venta del banco a inversionistas extranjeros o a través de un incremento en la participación en el capital de los accionistas existentes; y el gobierno compró una parte de la cartera de préstamos, pagándola con bonos gubernamentales⁷⁸.

Estos programas buscaban la reducción de la extensión de los probables subsidios gubernamentales y se destinaban a los bancos como fundamentalmente solventes. El acceso a PROCAPTE no era posible para los bancos que no contaran con un activo neto positivo, y los programas de reestructuración de préstamos excluían explícitamente toda transferencia de riesgo de los bancos a los organismos gubernamentales. Para los bancos solventes pero subcapitalizados, se trataba de propiciar un flujo de capital a través de importantes créditos presupuestales. El FOBAPROA se mantendría como el organismo para manejar los casos de bancos insolventes, mediante la toma de control por dicho organismo de las instituciones insolventes y la recapitalización de las mismas al mejor precio posible.

El proceso de desregulación financiera se acompañó por un rápido crecimiento del sector financiero, sin embargo, a pesar de la rápida expansión, el sector financiero de México seguía siendo relativamente subdesarrollado en comparación con el de otros países de la OCDE. Esto, se explica en parte por la estructura elevada de costos de la banca comercial, y porque los márgenes netos de interés, para los años de 1993 y 1994, eran

⁷⁸ OCDE, op. cit., p. 62 y 63.

superiores a 5 puntos porcentuales en comparación a la media de otros miembros de la OCDE que era de 2.6 puntos porcentuales.

Lo anterior refleja que la problemática de los bancos en la crisis se debió, además de a la ineficiencia y falta de experiencia en la evaluación de créditos, a la falta de capitalización que mostraron antes de la crisis. Una vez que se presenta la crisis, las posibilidades de efectuar dicho proceso de capitalización se complicaron por el incremento de sus carteras vencidas, debido a su vez, porque los deudores no tenían capacidad de pago, y es por eso que se presenta la intervención del gobierno. El nivel de cartera vencida durante los años de 1989 a 1994 se elevó de manera continua, reflejando que aún antes de que se presentara la crisis los bancos enfrentaban serios problemas de calidad de activos. Con el problema de la falta de capitalización de los bancos, se afectó a la planta productiva y a la economía en su conjunto porque se dio un problema de desintermediación financiera, esto como consecuencia de que la banca comercial y la banca de desarrollo, en un intento de corrección de errores, incrementaron las restricciones para la obtención de crédito con el fin de mejorar sus carteras de préstamos.

La crisis de 1994, también puso de manifiesto problemas específicos adicionales, entre ellos:

- La insuficiencia de los niveles de reservas para pérdidas por préstamos;
- La subestimación del deterioro de las carteras de préstamos, atribuible a una elaboración de los informes de carteras vencidas que no contaban con las normas de contabilidad internacional; y
- La violación de algunos bancos de las salvaguardas establecidas por el Banco de México para la disminución del riesgo del tipo de cambio.

En forma resumida, la intervención del gobierno para solucionar las dificultades de la banca se agrupa en tres categorías: inyección de capital, donde se incluyen fusiones o ventas a nuevos accionistas; intervención y administración por parte de una entidad reguladora; y rescate financiero. Las últimas dos categorías se convirtieron en las principales maneras de intervención gubernamental.

Para julio de 1996, el FOBAPROA había intervenido 11 bancos, de ellos 7 presentaban deficiencias de capital; otros tres (Unión, Cremi y Banpaís) fueron intervenidos antes de la crisis o inmediatamente después, por prácticas fraudulentas (cuadro 3.7). Con la

intervención, se intentaba recuperar la viabilidad de estos bancos, pero no se calculó adecuadamente el impacto que tendría sobre la economía.

Cuadro 3.7
Operaciones de apoyo a las instituciones bancarias, 1995-1996
(con intervención del FOBAPROA)

Bancos capitalizados (miles de millones de pesos de agosto de 1996)			
Bancos	Capitalización	Préstamos comprados**	
		Netos	Brutos
Probursa*	3.4	6.8	8.4
Serfin*	12.8	24.9	28.7
Atlántico*	2.1	3.7	4.1
Promex*	1.7	3.0	3.4
Bitel*	3.7	7.4	8.7
Bancrecer/Banoro*	5.4	10.0	11.4
Banorte*	2.1	3.6	4.1
Banamex	8.5	15.0	16.2
Mexicano	3.9	6.9	8.4
Bancomer	8.7	15.6	17.8
Confía	1.0	2.2	2.8
Total	53.3	99.1	113.9
Bancos intervenidos			
Capital deficiente 1995		Administración deficiente 1994	
Obrero	Agosto	Unión	Septiembre
Interestatal	Septiembre	Cremi	Septiembre
Oriente	Octubre		
Centro (Bancén)	Noviembre		
Inverlat	Noviembre		
1996		1995	
Capital	Mayo	Banpaís	Febrero
Sureste	Mayo		
Banorte	Mayo		
*Monto acumulado en dos operaciones.			
**Los préstamos son comprados netos de provisiones.			

Fuente: OCDE, *Estudios económicos, México 1997*, p. 65

La estimación inicial del gobierno del costo fiscal del apoyo a la banca era de \$90 000 millones de pesos, equivalentes al 5.5% del PIB de 1995, distribuyéndose a lo largo de varios años. La ampliación de los programas de apoyos en la última parte de 1995 y principios de 1996, incrementó en cerca de \$30 000 millones de pesos el costo original, a lo

que se agregó el programa de apoyo a los créditos hipotecarios, calculado en aproximadamente \$30 000 millones de pesos. Así, el costo fiscal total estimado era de alrededor del 8 por ciento del PIB de 1996 (cuadro 3.8).

Cuadro 3.8

Costo fiscal de los programas de apoyo a los bancos y los deudores
(como porcentaje del PIB proyectado para 1996)

Concepto	En miles de millones de pesos ¹	Porcentaje del PIB ²
Reestructuración de la deuda en programas de inversión (UDI, programas originales).	21.6	1.0
Apoyo a los pequeños deudores (ADE) ³ .	13.4	0.6
Apoyo directo a través de FOBAPROA.	48.4	2.1
Esquemas de capitalización y compra de préstamos.	35.0	1.6
Reestructuración de peaje de autopistas ⁴ .	14.1	0.6
UDI adicionales para los programas hipotecarios.	27.2	1.2
Programa del Sector Agropecuario y Pesquero.	14.2	0.6
Programa de apoyo a la Pequeña y Mediana empresas.	7.4	0.3
Total.	181.1	8.0

Nota: Cálculos oficiales para agosto de 1996.
¹Valor presente.
²Cálculos del PIB de 1996: \$2 260.4 miles de millones de pesos.
³Pagado haciendo uso del superávit fiscal de 1995, no necesita financiamiento.
⁴Costo estimado de la reestructuración financiera de las autopistas concesionadas, necesaria debido al aumento en las tasas de interés y el impacto de la recesión en los ingresos por concepto de peaje.

Fuente: OCDE, *Estudios económicos, México 1997*, p. 68.

Para junio de 1996, 12 bancos mexicanos se fortalecieron con los programas descritos, y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) los considero como viables. El cociente de capitalización se elevó a un promedio de 14.1% a fines de julio de 1996, contra el 8% de febrero de 1995; la proporción de cartera vencida había disminuido

su crecimiento a partir del último trimestre de 1995; las reservas para créditos vencidos casi se habían duplicado respecto al nivel anterior a la crisis. Todos los bancos que no se intervinieron o que no se encontraron en situación especial, participaron en el programa de capitalización, a través de la venta de carteras de crédito al FOBAPROA. Como resultado de esta mejoría que se presentaba en la situación financiera de los bancos, se suponía que debían de estar en condiciones para otorgar créditos.

Sin embargo, para 1997 no se dio un aumento del crédito para el sector privado. La cartera vencida del sector privado aún existía, aunque su monto era menor (cuadro 3.9). Al mismo tiempo, por el equilibrio de las cuentas de gobierno, se presentaron pocas presiones sobre las necesidades globales de financiamiento interno. Estos factores, permitieron a los bancos contar con una amplia liquidez.

Cuadro 3.9

Préstamos bancarios y ahorros financieros

Concepto		Dic. 1993	Dic. 1994	Dic. 1995	Dic. 1996	Sep. 1997
Existencias al final del periodo, miles de millones de pesos						
M4		587.7	729.1	880.1	1166.2	1401.9
<i>Crédito bancario</i>						
Total		450.5	639.9	810.4	909.7	934.1
Al sector privado		434.2	613.1	764.0	863.1	881.4
Excluyendo las	compras					
oficiales de activos ¹		434.2	613.1	618.6	510.8	474.9
Porcentaje de los cambios año con año en términos reales						
M4		17.2	15.9	-20.6	3.8	12.8
<i>Crédito bancario</i>						
Total		9.7	32.7	-16.7	-12.1	-9.5
Al sector privado		15.9	31.9	-18.0	-11.5	-10.6
Excluyendo las	compras					
oficiales de activos ¹		15.9	31.9	-33.6	-35.3	-22.7
¹ Excluye los activos vendidos o transferidos a fondos fiduciarios en el contexto de los programas de apoyo a los bancos y a los deudores.						

Fuente: OCDE, *Estudios económicos, México 1998*, p. 48.

La extensión de la intermediación bancaria se redujo conforme aumentaron los costos y los riesgos que implicaban las operaciones de crédito. Al restringir las condiciones de crédito como reacción a la crisis, los bancos incurren en una corrección fuera de tiempo, cuyo objetivo es el mejoramiento de los controles previos, pero al mismo tiempo se aprecia una situación con bajos niveles de actividad, de ingresos familiares reducidos y de

persistencia en los balances de los hogares y de las empresas, con lo que se dificulta la distinción entre los inherentes y los excesivos riesgos crediticios. Otros factores que también pueden disminuir la demanda de crédito son: la aversión en aumento de los prestatarios con respecto a altos cocientes de fondos propios sobre fondos prestados, así como el patrón de la recuperación presentado en 1997: en su mayoría, las empresas que tenían éxito eran exportadoras con acceso al crédito en el exterior, y por consiguiente, no se incluían en las carteras de créditos en pesos de los bancos internos.

En junio de 1997, el gobierno presentó el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1997-2000 (PRONAFIDE), en él se deja establecido el marco de la política económica para el tiempo que le queda a la actual administración, con el objeto de coadyuvar a la estabilización de las expectativas del sector privado, y así facilitar la planeación de inversiones, decisiones sobre préstamos, etc., y contribuir a la reducción de la prima de riesgo en las tasas de interés. En el programa se establece un escenario cuantitativo sobre las variables macroeconómicas como el crecimiento de los componentes de la producción y la demanda agregada, la inflación y la cuenta corriente, poniendo particular énfasis en los vínculos el ahorro y la inversión, así como entre la inversión física y el crecimiento de la producción a mediano plazo. Se resalta la importancia del ahorro interno en el financiamiento de la inversión, siendo el ahorro externo complementario y limitado, con el fin de reducir la vulnerabilidad de la economía frente a los cambios de las expectativas de los inversionistas extranjeros.

El PRONAFIDE manifiesta la importancia de las políticas cuyo objetivo es el fortalecimiento del ahorro, partiendo del razonamiento de que a un mayor ahorro interno mayores son las inversiones indispensables para el crecimiento, al mismo tiempo, este ahorro evitará la dependencia excesiva del ahorro externo y, por consiguiente, un deterioro insostenible de la balanza corriente.

Ahora bien, sí se han dado mejoras en la capitalización de los bancos, al igual que en las reservas (cuadro 3.10). También se adoptaron las reglas de contabilidad internacionales, por lo que para los primeros meses de 1997 se dio un incremento de las carteras vencidas, aunque de forma moderada. Sin embargo, las posibilidades de los bancos de acumular ganancias disminuyeron por un incremento de la competencia, y

tampoco se presentó una mejora importante en lo que se refiere a préstamos comerciales, al consumidor e hipotecarios.

Cuadro 3.10
Indicadores del sistema bancario
(Por ciento)

Concepto	Dic. 1994	Dic. 1995	Dic. 1996	Ene. 1997	Sep. 1997
Total, bancos en "situación normal"					
Cociente de capitalización	9.8	12.1	13.2	13.9	16.9
Cartera vencida (como parte de la cartera total)	7.3	6.9	5.8	12.2(1)	13.1
Reservas (como parte de la certera vencida)	48.6	72.6	119.9	58.7(1)	57.1
<i>Memorándum ítems:</i>					
Total, incluyendo a FOBAPROA					
Cociente de capitalización	9.3	7.2	7.7	6.9	*
Cartera vencida (como parte de la cartera total)	9.0	16.9	18.8	35.4(1)	*
Reservas (como parte de la cartera vencida)	43.3	54.1	74.4	37.7(1)	*

Nota: Bancos en situación normal: las cifras en esta categoría excluyen los balances generales de los bancos que han sido colocados bajo el control de las autoridades, así como los activos que han sido transferidos a FOBAPROA. Los datos reflejan la situación de los bancos privados después del ajuste.

Total, incluyendo a FOBAPROA: las cifras incluyen los balances generales de los bancos bajo control de las autoridades y los activos bancarios que se vendieron a FOBAPROA por los bancos en situación "normal".

Desde enero de 1997, los indicadores reportados por el sistema bancario se refieren solamente a los bancos en situación "normal".

1 Los datos reflejan la transición al nuevo sistema de contabilidad (basado en principios contables aceptados internacionalmente)

Fuente: OCDE, *Estudios económicos, México 1998*, p. 87.

Ahora bien, el costo de los programas gubernamentales de apoyo a deudores y bancos se ha incrementado substancialmente, siendo el de mayor costo el caso del FOBAPROA, esto implica una seria complicación en las finanzas públicas que no se solucionará en varios años, y que actuará como una restricción al gasto de gobierno en otras áreas que pueden ser importantes para el crecimiento y desarrollo económico.

El FOBAPROA como responsable de la protección de los depósitos bancarios controla ahora más del 36 por ciento del acervo total de los préstamos bancarios y

aproximadamente 31% de los activos bancarios totales. La adquisición de la mayoría de estos activos se efectuó entre 1994 y 1996, como resultado de las intervenciones oficiales para tomar el control de bancos que estaban poco capitalizados o mal manejados y por el mecanismo de compra de préstamos (cuadro 3.11).

Cuadro 3.11

**Cartera de activos y de créditos de los bancos y de FOBAPROA
(hasta septiembre de 1997)**

Concepto	Activos		Créditos	
	Miles de millones de pesos	%	Miles de millones de pesos	%
FOBAPROA	363	31.5	320	36.2
Créditos adquiridos	303	26.3	270	30.5
Bancos controlados por las autoridades	60	5.2	50	5.6
Controlados por el sector privado mexicano	653	56.7	489	55.3
De los cuales:				
Bancos con socios extranjeros	368	32.0	277	31.4
Bancos nuevos	38	3.3	27	3.0
Bancos con mayoría extranjera	135	11.7	76	8.6
De los cuales:				
Adquisiciones por bancos extranjeros	94	8.1	60	6.7
Total	1151	100	885	100

Nota: Los pasivos de FOBAPROA emitidos en el contexto del programa de apoyo a los bancos fueron excluidos de los activos bancarios en la consolidación de las cuentas del sistema bancario (incluido el FOBAPROA).

Fuente: OCDE, *Estudios económicos, México 1998*, p. 88.

Las adquisiciones de préstamos por parte del FOBAPROA son un intercambio en el que los flujos sobre un bono gubernamental son canjeados contra los flujos sobre una parte de la cartera de préstamos de los bancos. La operación se realiza mediante un fideicomiso que retiene como activo cualquier tipo de flujo sobre los préstamos bancarios y como su principal pasivo la obligación de volver a comprar el bono gubernamental en posesión del banco. Los ingresos generados por la cartera de préstamos se deben emplear para cubrir el servicio del bono, y cualquier valor excedente de la mencionada cartera con relación al bono gubernamental pasará al banco. En caso de existir un déficit entre el valor recuperado

de los préstamos y el del bono, la pérdida se compartirá entre el gobierno y el banco; en caso de que se presentara un superávit o ganancia entre el valor recuperado de los préstamos y el bono, no existe una clara explicación de lo que sucederá con la misma. Las disposiciones sobre la repartición de las pérdidas son variables, en un principio la participación del banco en las pérdidas eventuales era cercana al 20%, posteriormente se incrementó la participación en las pérdidas alrededor del 30%.

Está contemplado que los bancos sigan siendo los responsables de captar los intereses y de la recuperación del principal de préstamos vendidos a FOBAPROA, por lo que se han creado un conjunto de iniciativas para que esto se realice: primero, los bancos pueden readquirir sus préstamos, porque en principio cualquier valor suplementario pertenece a los bancos; segundo, un aumento en la recuperación de los créditos disminuirá el pago eventual bajo las reglas de repartición de las pérdidas; tercero, los bancos adquieren una mayor liquidez tan pronto como puedan dar por terminada la operación con el FOBAPROA, debido a que el bono gubernamental no es un bono negociable; y cuarto, la tasa pagada sobre el bono gubernamental es más baja que el costo del financiamiento del banco, por lo que se presenta un costo de mantener la posición que el banco debe financiar.

El FOBAPROA, técnicamente debe actuar como un accionista que toma medidas para depurar el sistema bancario, es decir, separar los “buenos” de los “malos” bancos, con el fin de atraer capital fresco a los bancos que se encuentren en mejores condiciones⁷⁹.

La CNBV estimó, en noviembre de 1997, que el costo fiscal de los paquetes de apoyo a bancos y deudores sería aproximadamente del 12% del PIB de 1997 en términos de valor presente (cuadro 3.12), sin embargo, cualquier estimación acerca del valor neto de mercado de los créditos adquiridos por el FOBAPROA y otros programas es incierta, se requeriría de un crecimiento sostenido de mediano plazo de la economía para poder efectuar dicha estimación con un menor margen de error.

Además del costo fiscal de la crisis bancaria, hay una pérdida importante de la producción porque no se han podido resolver los problemas de sobreendeudamiento de empresas y familias.

La operación de rescate efectuada por el gobierno, también proporciona a los banqueros la percepción de que el gobierno puede dar protección más allá de una red de

⁷⁹ OCDE, *Estudios económicos, México 1998*, p. 90.

seguridad mínima para depósitos de pequeña dimensión, como lo que ocurre en países como Estados Unidos, aunque su existencia no sea muy recomendable, como ya se mencionó en el capítulo II de este trabajo.

Cuadro 3.12

Costo fiscal de los programas de apoyo a bancos y deudores¹

Concepto	Porcentaje del PIB
<i>Reestructuración de la deuda en unidades de inversión (UDI)</i>	
Programa original de UDI	0.9
Programa adicional para reestructuración hipotecaria	1.2
Programa para el sector agrícola y pesquero (FINAPE)	0.5
Programa de apoyo para las medianas y pequeñas empresas (FOPYME)	0.2
Apoyo a los pequeños deudores (ADE)	0.2
Programas de apoyo a los deudores	3.0
Adquisiciones de préstamos para esquemas de capitalización	2.4
Intervenciones bancarias y apoyo directo de FOBAPROA2	5.9
Reestructuración de caminos de peaje	0.6
Programas de apoyo a los bancos	8.9
Total	11.9(3)
1 Estimaciones hasta octubre de 1997, calculadas como porcentaje del PIB estimado para 1997: 3 202 miles de millones de pesos.	
2 Incluye el costo por asumir los pasivos de los bancos que han quedado bajo la administración del FOBAPROA.	
3 Una cantidad equivalente a 2.2% del PIB ya se reflejó en las cuentas financieras del sector público (ya sea porque ya fue pagada, el costo del ADE, o bien porque fue incluida en la deuda pública).	

Fuente: OCDE, *Estudios económicos, México 1998*, p. 91.

3. DESARROLLO DE LA BANCA EXTRANJERA EN MEXICO

La participación de la inversión extranjera en el sistema financiero mexicano se ha dado desde el principio del mismo sistema. Durante un amplio periodo, el Citibank (banco estadounidense) fue el único intermediario financiero extranjero con concesión para operar en el país, pero únicamente como banco de depósito. Sólo podían hacer depósitos ciudadanos extranjeros o empresas nacionales que hubieran contratado créditos con la institución.

Posteriormente se autorizó el establecimiento de oficinas de representación de bancos extranjeros. Estas oficinas tenían como principales funciones:

- Servir de enlace para la administración de créditos;
- Promover programas de inversión o coinversión;
- Analizar las condiciones políticas, económicas y sociales de México para regular la administración de créditos; y
- Mantener relaciones con instituciones gubernamentales y privadas.

Ahora bien, como parte de la apertura de la economía mexicana y dentro de las negociaciones para la firma del Tratado de Libre Comercio (TLC) con Estados Unidos y Canadá, se contempló la apertura del sector financiero, para ello los negociadores mexicanos buscaron lo que se creía un plazo lo suficientemente amplio para permitir la consolidación de los grupos financieros de reciente creación, y para que la economía se estabilizara, esto es, una reducción de la inflación, mínima fluctuación del tipo de cambio y tasas de interés equiparables a las de E.U. El principio que se utilizó en la negociación fue de gradualismo y selectividad, por lo que el sector financiero debía permanecer cerrado los primeros cinco años a partir de la entrada en vigor del TLC (1994-1998), posteriormente, el sector se abriría gradualmente en un periodo de 12 años (1999-2010). Es necesario apuntar que la legislación bancaria contemplaba la inversión extranjera en los grupos financieros, por lo que no se puede afirmar que el sector financiero permaneciera cerrado totalmente en el lapso de 5 años que se menciona.

Sería conveniente ubicar a México frente a sus principales socios comerciales, en cuanto a la infraestructura que existía antes de la firma del TLC para la prestación de servicios financieros (cuadro 3.13).

Cuadro 3.13
Servicios bancarios en 1992

Concepto	Canadá	México	E.U.A.
Sucursales	7446	4417	66945
Bancos	66	18	11934
Sucursales/Banco	113	245	6
Trabajadores	180091	164546	1486210
Empleados/Sucursal	24	37	22
Habitantes/Sucursal	3559	18465	3774
Cajeros automáticos	11300	4705	85400

Fuente: *Servicios financieros en el TLC*, Guillermo Martínez Atilano y Regina Leal Gútemez, p. 24.

El TLC entró en vigor el 1 de enero de 1994, el 21 de abril del mismo año se publicaron en el Diario Oficial el proyecto de reglas para el establecimiento de instituciones

financieras extranjeras. Este proyecto fue elaborado entre la SHCP y la SECOFI. Una vez establecido el mecanismo para la entrada de intermediarios financieros, el gobierno recibió hasta el 31 de julio 101 solicitudes de establecimiento, superando las expectativas del gobierno, significando una inversión cercana a los 2500 millones de dólares y la creación de alrededor de cuatro mil empleos. Las instituciones solicitantes se integraban por 11 controladoras, 20 bancos múltiples, 17 casas de bolsa, 13 instituciones de seguros, 17 sociedades de objeto limitado, 12 arrendadoras financieras, 4 empresas de factoraje, 1 institución de fianzas, 1 casa de cambio y 5 sociedades de inversión. Entre estas organizaciones se destacan: Citibank, Chemical Bank, J.P. Morgan, Santander, Morgan Stanley, Caterpillar, Chrysler, Ford Credit, American Express, Chase Manhattan Bank, Bank of America y Bank of Boston.

Posterior a la reprivatización algunos grupos financieros se asociaron con instituciones extranjeras, tales son los casos del grupo Banamex-Accival que lo hizo con Bank One, MCI Communications (ambas instituciones estadounidenses) y el Swiss Bank Corporation; o el caso del grupo Mercantil-Probursa y el Banco Bilbao-Vizcaya de España, y el Banco Internacional que tiene una importante participación del Banco Central Hispanoamericano, también de España.

Ahora bien, el proceso de fusiones puede obedecer a la búsqueda de los grupos financieros de una mejoría en su posicionamiento dentro del mercado, o el logro de economías de escala. Pero, en ambos casos, la situación es provocada por el incremento paulatino de la presencia de subsidiarias de importantes bancos extranjeros en nuestro país.

Así, para el mes de octubre de 1994, ya se habían dado importantes alianzas entre bancos mexicanos e instituciones extranjeras. Los propósitos de estas alianzas eran diversos, iban desde la ampliación de servicios financieros como tarjetas de crédito y operaciones de productos derivados hasta empresas telefónicas. Tal es el caso del grupo financiero Banamex-Accival (BANACCI), que al asociarse con el Swiss Bank Corporation, buscaba la operación con productos derivados de acciones mexicanas, y con Bank One el objeto era poner en marcha una nueva compañía procesadora de operaciones de créditos al consumo. Esta nueva empresa de tarjetas de crédito se caracterizaría por manejar tecnología de punta, misma que se usará en el próximo siglo, por lo que recibe el calificativo de quinta generación.

Cuadro 3.14

Alianzas entre bancos mexicanos e instituciones extranjeras
(Al mes de octubre de 1994)

Intermediario mexicano	Socio extranjero	Objetivos de la alianza
BANACCI	Swiss Bank Corp. Bank One Corp. MCI	Operación de productos derivados Tarjetas de crédito Empresa telefónica
G.F. Bancomer	Nations Bank First Data Resources	Factoraje Procesamiento y diseño de trabajos de crédito
G.F. Serfin	Visa y GTE Royal Bank Canada-Air Routing International General Electric	Empresa telefónica Tarjetas de crédito Tecnología
Comermex Inverlat	First Data Resources Nova Scotia Bank1 Financiera del Valle (Colombia) American Express First Data Resources NABANCO	Tarjetas de crédito Banca de menudeo y planeación Cooperación y uso recíproco de recursos Tarjetas de crédito Desarrollo de tarjetas de crédito
Banca Industrial de Guadalajara Invermexico	Master Card Almacenadora USCO (E.U.) Huosehold Credit Service Flet Mortgage Blackstone	Tarjetas de crédito Almacenadora SOFOL* y tarjetas de crédito Convertir SOFOL* p/mercado hipot. Ingeniería financiera
Mercantil Probursa Prime Internacional	Banco Bilbao-Vizcaya2 Banco Central Hispano.3 American Inter.Group4	Planeación y desarrollo Planeación y desarrollo Formación de seguros internacionales
Banca Alianza	Texas Pacific Group5 Richard Blum5 Donald Sturm5	Asesoría y tecnología Capital
G.F. Banorte	Nations Bank	Factoraje

1 Posee 8.5% del capital social del grupo financiero Inverlat.
2 Posee 20% de las acciones del grupo financiero Probursa.
3 Posee 5% de las acciones del grupo financiero Prime Internacional.
4 Posee 3.5% del capital social del grupo financiero Prime Internacional
5 Posee 10% del Banco Alianza.
*Sociedad Financiera de Objeto Limitado.

Fuente: Miguel Peñaloza Webb, *La conformación de una nueva banca, retos y oportunidades para la banca en México*, p. 52.

Al igual que BANACCI otros grupos financieros, incluso empresas como PROSA que opera la tarjeta de crédito CARNET, realizaron alianzas con organizaciones del exterior (cuadro 3.14).

Esto, también obedeció a un proceso de penetración de grandes bancos a nivel mundial en América Latina, un ejemplo es el Citibank, que actualmente tiene activos por US \$28 000 millones en 26 países, o el Banco de Boston, con US \$14 000 millones en seis países incluyendo México. El Banco Santander de España tiene una importante participación accionaria en bancos que se encuentran entre los diez más importantes de países como Argentina, México, Colombia, Perú y Venezuela. Por su parte, el Banco de Nueva Escocia tiene control en grandes bancos de Argentina y México, al mismo tiempo posee participaciones minoritarias en bancos de Chile, Perú y Venezuela, así como en dos bancos de Centroamérica. El Banco Central Hispanoamericano (BCH) junto con su socio, el Banco Comercial Portugués, posee el 20% del Banco Internacional, que es el cuarto banco comercial más grande de México. Recientemente el Citibank compró Banca Confía, que ocupa el noveno lugar de importancia en nuestro país. Lo mismo, se dio en Argentina cuando el Banco de Boston, que también tiene representación en México, adquirió el Deutsche Bank, con posibilidades de convertirse en el segundo banco más grande de aquel país y mejorar su posición para las futuras entradas de capital extranjero⁸⁰.

Con la situación que se presentó a partir de la crisis, algunos bancos recurrieron a negociar una mayor participación de sus socios extranjeros en el capital de la empresa: Mercantil-Probursa vendió la mayoría accionaria al Banco Bilbao-Vizcaya, sucediendo lo mismo entre Banco Internacional (Bital) y BCH.

La constante entrada de bancos extranjeros a México, se ha debido a que se abrieron importantes oportunidades de inversión para esas instituciones, pues en la coyuntura de la reprivatización y la crisis de diciembre de 1994 encontraron ventajas adicionales. Por una parte, la devaluación les proporcionó un descuento inicial para la adquisición de activos de instituciones mexicanas, por otra parte, y posiblemente aún más importante, los bancos de reciente ingreso han podido evaluar con gran objetividad la situación por la que atraviesan las instituciones con problemas de capitalización, cartera vencida y el entorno que determinó en gran medida la magnitud del problema. Ambos elementos, se permearon por

⁸⁰ Alicia Girón y Eugenia Correa, *Crisis financiera: mercado sin fronteras*, p. 19 y 20.

la percepción de un gran potencial de desarrollo del mercado bancario mexicano en el mediano y largo plazos, de no haber sido así, las inversiones directas que se han realizado se hubieran calificado de inviábiles.

De esta manera, se ha dado una recomposición del sistema bancario a partir de su reprivatización y hasta el presente, debido a que diversas instituciones han efectuado o experimentan en la actualidad algún proceso de liquidación o fusión. En este proceso se tienen dos modalidades, las de asociaciones o alianzas, que cuentan con una participación minoritaria de algún grupo o banco extranjero y que conservan las características del grupo original; y las fusiones o adquisiciones, en las cuales la participación extranjera es mayoritaria o al menos existe el proyecto de hacerlo en el corto o el mediano plazo. Algunos de estos casos aparecen en el cuadro 3.15.

Cuadro 3.15
Fusiones o adquisiciones

Grupo financiero	Adquiriente	Nueva denominación
Inverlat	Banco de Nueva Escocia	Grupo Financiero Inverlat
Invermexico y Banco Mexicano	Banco Santander	Grupo Santander Mexicano
Probursa	Banco Bilbao Vizcaya	Grupo Financiero BBV Probursa
Banca Cremi	Banco Bilbao Vizcaya	Grupo Financiero BBV Probursa

Fuente: Carlos Rosales, *La banca 1996-1997: el difícil camino del saneamiento financiero*, en Anuario financiero de la banca en México 1996, AMB, p. 30.

Así, para marzo de 1998 existían un total de 20 filiales de bancos extranjeros en nuestro país, siendo la mayoría de la banca comercial que son 37⁸¹. De las 20 instituciones a las que se hace referencia, Grupo Santander Mexicano y Grupo Financiero Bilbao Vizcaya, ocupan el quinto y el sexto lugar en tamaño dentro del sistema bancario mexicano, respectivamente. Los cuatro grupos financieros más grandes en nuestro sistema son:

⁸¹ A marzo del presente año Banco del Atlántico y Banca Promex se encontraban en proceso de fusión, por lo que no se les considera individualmente. Tampoco se incluyen los bancos de desarrollo, ni al Patronato del Ahorro Nacional.

Banamex, Bancomer, Serfin y Bitel; de los que ya se mencionó su importante participación extranjera⁸².

De esta manera, se observa el importante grado de penetración que han tenido las instituciones extranjeras dentro del sistema financiero mexicano a partir de la apertura económica y la reprivatización de la banca. El posicionamiento que toman estas instituciones en el mercado cada vez es mayor, y por los vacíos del mercado y los plazos que se suscribieron en el TLC, es altamente probable que esta tendencia continúe y se incremente en poco tiempo.

4. APORTACIONES A LA ECONOMÍA DE LA APERTURA FINANCIERA

En los 70's en diversas economías desarrolladas se dieron modificaciones para propiciar la desregulación financiera, tanto en materia de tasas de interés como en cuestiones de banca universal y en movilidad de capitales. Esto tenía por objeto la recomposición de los equilibrios internos de los sistemas financieros nacionales, para contrarrestar los efectos de un proceso de desintermediación de recursos hacia intermediarios financieros no bancarios, como también la preparación para una competencia mucho más abierta a escala internacional.

En la década de los 80's el avance en las telecomunicaciones y las tendencias mundiales hacia la apertura y la interdependencia de las economías, intervinieron en el proceso que se dio en el país. En este periodo, se distinguen mundialmente dos etapas: la primera se caracteriza por una acelerada globalización de los mercados financieros y el desarrollo de la banca universal; en la segunda, la preocupación central se desplaza hacia la reducción de costos y la rentabilidad, así como a la oferta de servicios especializados. La competencia cada vez mayor entre los intermediarios financieros bancarios y no bancarios y entre los mercados mundiales, resultó en una reducción paulatina en los márgenes de intermediación bancaria. En respuesta de la reducción de los márgenes financieros, la elevación de los costos de operación y el aumento del riesgo de incurrir en desequilibrios financieros, los bancos expandieron su catálogo de instrumentos y servicios basados en el cobro de comisiones. Al mismo tiempo, existió un proceso de sustitución del crédito bancario por el financiamiento directo a través de los mercados bursátiles, esto indujo a que

⁸² CNBV, *Boletín estadístico de banca múltiple de marzo de 1998*, tomo XLIV, núm. 581.

la banca comercial incursionara en actividades propias de dichos mercados, con lo que las instituciones bancarias aumentaron la gama de productos y servicios para atender un número creciente de mercados, a la vez que ampliaron su cobertura geográfica. Tales cambios configuraron la tendencia hacia la banca universal.

Así, en la segunda mitad de la década de 1980, frente a una competencia cada vez mayor entre bancos y los intermediarios financieros no bancarios, los costos de intermediación se convirtieron en un elemento fundamental para el éxito, de tal forma, que los procesos de fusiones y adquisiciones se incrementaron, convirtiéndose en estrategias para el abatimiento de costos y el incremento de la rentabilidad.

Estas tendencias impulsaron a que en julio de 1988, derivado de un Informe Sobre Reglamentos y Prácticas de Supervisión Bancaria del Banco de Pagos Internacionales, se firmara el Acuerdo Internacional de Basilea el cual estableció que para finales de 1992 los signatarios deberían de contar con un coeficiente de capitalización (capital como porcentaje de los activos en riesgo) del 8%. Los objetivos del acuerdo eran alcanzar una mayor estabilidad bancaria internacional y establecer un marco regulatorio común para basar la competencia en un nivel mínimo de solvencia. El acuerdo asegura que ningún centro financiero internacional compita sobre la base de bajos requerimientos de capital. Esta situación obligó a los bancos a incrementar las utilidades y disminuir los costos, retirándose de negocios de reducidos márgenes, vendiendo activos que no corresponden a su actividad principal y concentrándose en mercados donde tengan ventajas comparativas.

Durante las últimas tres administraciones, la apertura comercial se convirtió en una pieza clave de la estrategia económica del gobierno. Pero, sería importante comentar los resultados de un estudio elaborado en agosto de 1990 por la Comisión de Planeación Estratégica de la Asociación Mexicana de Bancos que tiene el nombre de *La banca mexicana en transición; retos y perspectivas* (trabajo al que nos referimos en el tercer apartado del segundo capítulo), donde se describe qué sucedió en otros países a raíz de la liberación financiera en ellos.

En el sistema bancario de Estados Unidos es posible distinguir entre los grandes bancos, también conocidos como Money Center Banks, que se orientan al fondeo en bloque en los mercados de dinero, el interbancario y el Euromercado, para financiar a las grandes corporaciones y a otros países; los bancos multirregionales, los cuales ofrecen servicios

especializados y se orientan al mercado de mediana empresa y consumidores de ingresos medios; los bancos regionales ofrecen servicios de menudeo orientados a las empresas pequeñas y medianas; y los locales, quienes ofrecen servicios de menudeo a la clientela regional.

La liberalización financiera de Estados Unidos abarcó tres ámbitos: las tasas de interés e instrumentos interbancarios; las concesiones en materia de banca universal; y, la eliminación de restricciones a la banca interestatal. El primero de ellos, la desregulación de las tasas de depósitos al mayoreo, se inicia en 1973, en 1975 se introducen los certificados de mercado de dinero y las cuentas de cheques con intereses; en 1980 la nueva ley de desregulación bancaria elimina los controles de las tasas; en 1983 se introducen los instrumentos de inversión de mercado de dinero con cuenta de cheques. En este contexto, se da una orientación de los bancos hacia la captación de instrumentos del mercado de dinero.

En 1981 se dan las primeras concesiones en materia de banca universal al autorizar la operación a futuros de los depósitos al mayoreo; en el periodo de 1982 a 1987 los bancos son autorizados para suscribir ciertos tipos de deuda corporativa; y en 1989, los bancos pueden adquirir instituciones de ahorro con lo que se desarrolla un mercado secundario de créditos hipotecarios.

Con la eliminación de restricciones a la banca interestatal, acontecida en 1985, surge la banca multirregional sobre la base de fusiones interbancarias, originándose una redistribución de capital en el sistema en detrimento de la penetración de los grandes bancos. También los bancos pequeños perdieron participación en el mercado, al pasar de 15% en 1981 a 8% en 1988. Destacándose la banca multirregional por su mayor rentabilidad y por su mejor nivel de capitalización.

El caso de Japón también merece ser comentado, en el momento de elaborado el estudio, su sistema bancario se caracterizaba por los nexos patrimoniales con los conglomerados industriales y la fuerte orientación gubernamental que recibía. En este sistema existen más categorías que en el estadounidense, están los grandes bancos (13) que son bancos de mayoreo con una creciente participación en servicios de menudeo, se fondean mediante depósitos a plazo máximo de dos años. Los bancos de crédito a largo plazo, de los cuales existen tres, conceden financiamiento de largo plazo a la industria y

obtienen sus fondos mediante obligaciones de 3 y 5 años. Los bancos fiduciarios, actualmente son 7, se dedican a la operación de fideicomisos y al manejo de tesorerías de empresas, junto con la banca comercial. Los bancos regionales (64) son bancos comerciales privados que tienen cobertura local. Los bancos denominados “sogo” (69) están especializados en el financiamiento de las industrias pequeñas y medianas. Finalmente, están los bancos del ahorro postal, los cuales captan depósitos al menudeo a tasas superiores a las de la banca comercial para prestar al gobierno por debajo del costo de instrumentos de deuda pública.

La desregulación financiera vivida en Japón fue gradual, para disminuir posibles efectos desestabilizadores. Dicha desregulación se dio en los aspectos de tasas de interés e instrumentos bancarios y en la participación de la banca extranjera.

Se autorizó a la banca a operar con depósitos de mayoreo en 1979, para 1985 se autorizaron los certificados del mercado de dinero y se liberaron las tasas de los depósitos de mayoreo, y para 1995 se habían liberado las tasas de los depósitos al menudeo. Esta desregulación de las tasas no fue fluida totalmente, porque había que superar diferentes obstáculos, entre los que se encontraban la protección a los bancos más débiles, los cuales tendieron a fusionarse, y las tasas preferenciales del ahorro postal.

En lo referente a la participación de la banca extranjera en el sistema financiero japonés, el gobierno ha abierto los mercados de capitales a extranjeros en reciprocidad con la expansión financiera japonesa en el exterior. Entre 1983 y 1985 los bancos extranjeros fueron autorizados a intermediar bonos del sector público; para 1985 se abrió el mercado de aceptaciones bancarias denominadas en yenes; entre 1986 y 1987 las operaciones a futuro en bonos, acciones y opciones se abrieron; la banca extranjera obtuvo autorización de intermediar con papel comercial en 1987.

Debido a la liberalización financiera y a la liquidez de las corporaciones japonesas, los grandes bancos se enfocaron al fondeo mediante instrumentos del mercado de dinero, a las operaciones cambiarias y de intermediación de bonos y al mercado de menudeo, es decir, tendieron a una operación de banca universal.

También, se observó una creciente expansión internacional derivada del hecho de que Japón fue en los años ochenta el principal exportador de capital, ocasionado por su

elevado superávit comercial, la alta propensión al ahorro de su población, los bajos requerimientos financieros del sector público y la apreciación del yen.

Además, los bancos japoneses en comparación internacional poseen una ventaja en costos, proveniente de factores como negocios de grandes volúmenes y reducidos márgenes; de una alta calificación crediticia que se deriva de elevadas reservas de capital y de una reducida cartera vencida; y de requerimientos de capital menos restrictivos.

Por otra parte, en la Comunidad Económica Europea (CEE), la liberalización financiera ha tenido como objetivo la creación de un mercado unificado que permita completa libertad para la instalación de bancos o sucursales en cualquier país de la Comunidad, la posibilidad de ofrecer los servicios y productos desde cualquier país comunitario, y una plena liberación en los movimientos transfronterizos de capitales y servicios. También se persigue el aseguramiento de la estabilidad de las sucursales o subsidiarias de las instituciones financieras en los países receptores.

Este proceso consta de dos etapas: la primera de ellas es el establecimiento de un mercado sin controles cambiarios y con libre transferencia de capitales, en la segunda se armonizan las reglas de operación de los intermediarios financieros, la definición de estas reglas se concentra en tres áreas de la actividad financiera: la banca, el mercado de valores y los seguros.

En el área de la banca, y bajo el enfoque de Autorización Única, una institución de crédito puede proporcionar servicios a lo largo de toda la CEE, sujeta sólo al control de su país de origen, independientemente de la legislación que rija en el país anfitrión. Las actividades permitidas a las instituciones de crédito están en el contexto de banca universal, incluyendo toda forma de transacción de valores pero excluyendo la función de seguros. Al armonizar las reglas de operación bancaria se abarca tanto normas contables, como normas esenciales de prudencia al asumir riesgos de cartera y capital, y reglas comunes para los coeficientes de capitalización.

En el campo del mercado de valores, el objetivo es eliminar las barreras entre las bolsas de valores nacionales mediante una mayor transparencia de las operaciones y de garantizar el acceso a las emisiones de valores en todas las bolsas de la Comunidad. Las medidas adoptadas se dirigen a garantizar el acceso irrestricto a la documentación de las empresas que cotizan en las bolsas de cada país, los prospectos entre naciones miembros y

las reglas sobre información privilegiada. También, se preserva la autoridad de cada país en la fijación de reglas sobre mercadotecnia y anuncios.

Por lo que a seguros se refiere, la regulación en torno a la internacionalización se enfoca más a servicios de alto riesgo medidos en términos de ventas, volumen de activos o número de empleados. Se deja a la libre elección del consumidor donde y con quien adquirir los seguros que necesite.

Este proceso tiene diferentes tendencias, una de ellas es la fusión entre los bancos de la CEE al igual que su ampliación para enfrentar la apertura; otra es la reducción de costos y aumento de la calidad de los servicios, lo que generará una disminución en los márgenes de intermediación, mayor competencia, mayor agilidad en las operaciones y mejores servicios; por último, existe una tendencia de los bancos comunitarios a buscar nichos y segmentos de mercados donde posean ventajas comparativas.

También es conveniente revisar la liberalización financiera acontecida en Chile, por ser este un país que tenía un sistema financiero similar al nuestro, es decir, un sistema reprimido, poco desarrollado y segmentado.

La reforma chilena se inició con la apertura de la economía en 1974, en este cambio estructural se incluía la reprivatización del sector bancario y su gradual liberalización. Entre las medidas que se instrumentaron para que esto se realizara, destacan:

- La liberalización de los controles a las tasas de interés;
- La supresión de los controles al crecimiento del crédito y su distribución;
- La apertura gradual a los flujos de capital extranjero;
- La reducción gradual en los requerimientos de reservas bancarias;
- El reconocimiento formal de los efectos de la inflación en el ahorro, que dio pie a la creación de instrumentos de ahorro indexados (el caso de las UDIs en México).
- La autorización para el establecimiento de nuevos bancos nacionales y extranjeros; y
- La tendencia hacia el desarrollo de la banca múltiple.

Este conjunto de medidas tuvieron, en el aspecto macroeconómico, buenos resultados como se puede observar en el cuadro siguiente.

Cuadro 3.16
Variables macroeconómicas seleccionadas
(porcentajes)

Concepto	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Crecimiento del PIB	3.5	9.9	8.2	8.3	7.8	5.7	-14.3	-0.7	-6.3
Inflación	174.3	63.5	30.3	38.9	31.2	9.5	20.7	23.1	23.0
Déficit en cuenta corriente como porcentaje del PIB	-1.5	4.1	7.1	5.7	7.1	14.3	5.5	5.4	10.0

Fuente: AMB, *La banca mexicana en transición; retos y perspectivas*, p.79.

El crecimiento que registró el PIB de 1976 a 1981, permitió un control sobre la inflación hasta 1982, en que se dio una baja de la tasa de crecimiento del PIB pero no tuvo repercusiones tan importantes en la inflación en comparación de los primeros años de la puesta en marcha de las reformas.

Con las medidas, también se permitió el aumento de la profundización financiera, al mismo tiempo que se daba un crecimiento en el número de instituciones financieras bancarias y no bancarias, que en un periodo de 10 años pasó de 21 a 45, siendo 19 de ellas bancos extranjeros. Además, se elevó la participación de la banca en la generación del ahorro, que de ser de 5.3% del PIB en 1974 pasó a 19.4% del PIB para el año de 1984, por último, hubo una diversificación de los instrumentos de ahorro y crédito.

Sin embargo, las reformas financieras no se acompañaron de una reglamentación y supervisión adecuadas y efectivas, originando que no existieran controles para la especulación ni para los préstamos de alto riesgo. Así, existió una concentración de los créditos en sectores muy específicos, que tenían una relación estrecha con los banqueros surgidos de la privatización bancaria.

Al caer el sector empresarial en la incapacidad de pago, varias instituciones financieras quebraron. La estimación elaborada por las autoridades chilenas sobre el monto de los activos improductivos de los bancos fue en 1982 de 79% de las reservas y el capital, y para 1983 se elevaron a 150%. Estos problemas obligaron a la intervención de las autoridades financieras en 1981 y 1983.

Las conclusiones que obtuvo la Comisión de Planeación Estratégica de la AMB sobre las implicaciones de la apertura financiera son las siguientes:

- “La transición a un sector financiero más competitivo es más fácil de administrar cuando la inflación es baja y los tipos de cambio son estables;
- Las políticas de estabilización deben preceder a las reformas financieras;
- Los controles sobre los movimientos internacionales de capital deben mantenerse hasta que se terminen las reformas del sector financiero. Si la cuenta de capital se liberaliza cuando los tipos de interés son aún fijos, la salida de capital resultante puede desestabilizar la economía;
- La celeridad de la reforma es a menudo una consideración importante. Los tipos de interés deben flexibilizarse lentamente, a fin de minimizar los problemas para los inversionistas;
- Las reformas financieras deben ir acompañadas de una estricta supervisión de los sectores bancario y financiero para evitar una indebida concentración y asegurar sanas prácticas financieras; y
- Se requiere de un marco jurídico que, además de una adecuada supervisión, permita una mayor autonomía administrativa a las instituciones financieras, cuidando que las reglas sean claras y *parejas*, particularmente en los casos de diferentes intermediarios que participan en los mismos mercados”⁸³.

Los efectos que tuvo la apertura financiera ya se han abordado en la investigación, pero a manera de resumen se puede decir que la apertura financiera significó para el caso mexicano una entrada de capitales que no estuvo sujeta a una correcta regulación. Estos capitales financiaban el déficit del sector externo, el cual creció como resultado de la apertura comercial de la economía. Sin embargo, la apertura del mercado de capitales funciona tanto para la entrada de los capitales del extranjero como para su pronta salida.

Los capitales tampoco se emplearon para el fortalecimiento de la planta productiva del país, porque la mayor parte de esos recursos se destinaron a la adquisición de bienes de consumo e intermedios, los bienes de capital que se compraron eran principalmente para el sector comercio y servicios. Al no existir la producción necesaria que garantizara el pago de los compromisos que se adquirirían con el exterior, la estancia de los capitales en la Bolsa de Valores se convertía en puramente especulativa, volviéndose necesario el incremento de

⁸³ AMB, *La banca mexicana en transición; retos y perspectivas*, p. 81.

las tasas de interés para evitar su salida. Esta situación no favoreció el crédito interno para las industrias del país, por lo que tampoco permitía el crecimiento de la economía.

La apertura financiera, aunada con el saneamiento de las finanzas públicas, el aumento de la tasa de interés, las políticas fiscal y crediticia contraccionistas, y la apertura de la economía en general, incrementaron los problemas de financiamiento de las empresas y su descapitalización.

Lo anterior no significa que la apertura económica sea por sí misma perjudicial, pero, en el caso de México, la apertura no reunió las condiciones necesarias que permitieran su aprovechamiento y así lograr el crecimiento económico.

CONCLUSIONES

Como se planteo en el primer capítulo de esta investigación, la hipótesis central es la existencia de un sistema financiero ineficaz para alcanzar el crecimiento económico pretendido durante varias administraciones.

Al inicio de la investigación, también se maneja la teoría de la fragmentación de la economía, que consiste, a grandes rasgos, en que las unidades económicas enfrentan diferentes precios efectivos para los factores de la producción y no tienen acceso a las mismas tecnologías, esta fragmentación se refleja en el mercado de capitales, que a su vez provoca "el uso inadecuado del trabajo y de la tierra, elimina el desarrollo empresarial y condena a sectores importantes de la economía a inferiores niveles tecnológicos"⁸⁴.

Para el caso específico del sistema financiero mexicano la validez de la teoría, y con ella la comprobación de la hipótesis central, se puede observar, analizando lo ocurrido durante los procesos de estatización y reprivatización de la banca en el periodo de 1982-1998. La banca estatizada tenía como principal objetivo de su financiamiento al sector público; con la administración que inicia en 1988, se realizaron cambios importantes en la política económica que implicaron el proceso de reprivatización, con el objetivo de que tanto los recursos de la banca de desarrollo como de la nueva banca comercial se canalizaran hacia el sector privado, sin embargo, estos recursos no fortalecieron, a los niveles necesarios, la esfera productiva, que a su vez se traduciría en el crecimiento económico deseado. En ambas circunstancias quedaron marginados los sectores agrícola e industrial (micro, pequeño y mediano), aun cuando las grandes empresas de estos sectores accedieron al financiamiento externo; manteniéndose la fragmentación de la economía.

Las políticas gubernamentales que se mencionan, estatización primero y reprivatización después, incrementaron la fragmentación, comprobando así la primer hipótesis secundaria de este trabajo. La estatización de la banca tuvo como principal objetivo el proveer de recursos al gobierno para cubrir el gasto público, por lo que los sectores productivos de la economía no se beneficiaron con la medida. Por lo que respecta a la reprivatización y los grupos financieros que con ella se crearon, no se dio la canalización

⁸⁴ Ronald I. McKinnon, *Dinero y capital en desarrollo económico*, p. 11.

de los recursos necesarios para la producción, debido a que dichos recursos se enfocaron principalmente hacia el consumo y la especulación.

Al tomar el gobierno estas medidas de política económica, sin considerar las características peculiares de una economía fragmentada, éstas se acentuaron, lo que comprueba la segunda hipótesis secundaria que señala una mayor polarización de la sociedad por la desigualdad en los ingresos que perciben los individuos pertenecientes a los sectores productivos marginados de la economía.

Al existir diferencias en el grado de desarrollo de los sectores de la economía por la falta de recursos, también existirán diferencias en la rentabilidad de las inversiones entre los sectores y al interior de los mismos, por lo que tratar de desarrollar la eficiencia del mercado de capitales no es posible, debido a que no existen los suficientes proyectos de inversión que tengan una rentabilidad atractiva para los inversionistas nacionales y extranjeros. Así, la inversión que llegue al mercado de capitales será principalmente especulativa. Esto comprueba la tercer hipótesis secundaria.

Las hipótesis anteriores nos llevan a la necesidad de tener instituciones especializadas de financiamiento para el crecimiento económico. Estas instituciones no necesariamente se deben de crear, sino que puede ser la banca de desarrollo existente, con una revisión y reestructuración de sus funciones, la que funja como promotora de dicho financiamiento. La comprobación de esta última hipótesis se refuerza con la mayor intervención de la banca extranjera en el sistema financiero mexicano, que puede confrontar los intereses y prioridades del país con los intereses y las prioridades de las instituciones financieras extranjeras.

De la investigación también se obtuvieron otras conclusiones que no fueron previstas dentro de las hipótesis central y secundarias, pero que están vinculadas con las mismas.

La primera de estas conclusiones es que el marco jurídico dentro del que se desempeña el sistema financiero mexicano, ya no obedece a las necesidades del mismo ni a las tendencias mundiales que apuntan hacia la desregulación al interior de los sistemas financieros. Esta desregulación no debe entenderse como una menor participación del gobierno en el funcionamiento de las instituciones financieras, sino una participación más eficiente y eficaz, que permita anticipar y en su caso resolver las dificultades a las que se

puedan enfrentar las instituciones, y que pudieran afectar al sistema en su conjunto y a la economía en general.

Ahora bien, evaluando el comportamiento de la banca estatizada y el de la banca reprivatizada, se tiene que durante la estatización bancaria se lograron mejorías importantes en la productividad y rentabilidad de los bancos, mejorando sus condiciones generales en comparación al periodo previo a la estatización, aún cuando a nivel mundial seguían existiendo importantes deficiencias.

Con la reprivatización, se pretendía que el sistema bancario continuara con su proceso de madurez iniciado con la estatización, y así, poder alcanzar los estándares internacionales de funcionamiento con el consecuente beneficio para la economía. Sin embargo, esto no ocurrió, porque dicho proceso fue precipitado sin dar tiempo a elaborar una correcta evaluación y vigilancia sobre los nuevos grupos financieros. Esta falta de previsión, aunada a las políticas económicas que se han mencionado en la investigación, propició una fuerte crisis en el sistema financiero, requiriendo la intervención del gobierno mediante el FOBAPROA y otros programas de apoyo a bancos y deudores, con consecuencias que existen actualmente, entre las que destacan la disminución de la inversión gubernamental en sectores prioritarios como educación y salud. También es necesario señalar, que la existencia de organismos como el FOBAPROA no es recomendable, porque generan una confianza mal entendida en los administradores de las instituciones financieras, quienes pueden incurrir en manejos ineficientes o dolosos, seguros de que el gobierno no permitirá que las instituciones quiebren y provoquen colapsos en el sistema.

La reprivatización de la banca tampoco logró la totalidad de los objetivos planteados inicialmente, siendo los principales resultados, hasta el momento, que de los dieciocho bancos que fueron vendidos sólo se mantienen seis (Banamex, Bancrecer, Bancomer, Banorte, Serfin y Bital); de estos últimos son cinco los manejados por los accionistas que originalmente los compraron (Banamex, Bancomer, Banorte, Serfin y Bital); los demás bancos han sido sujetos de fusiones o adquisiciones por otras instituciones; varias instituciones fueron y son sujetas de una intervención gubernamental por mala administración y operaciones fraudulentas; la banca extranjera ha tenido una importante penetración en el sistema financiero en diferentes grados, que van de la participación

minoritaria en las instituciones importantes del país (Bancomer, Banamex y Serfin) hasta la compra de bancos y el establecimiento de filiales que participan de manera importante en el mercado nacional (Santander Mexicano y Bilbao Vizcaya); se consolidaron grupos financieros (Bancomer, Banamex y Serfin) como las instituciones más grandes del sistema manejando en conjunto 52 por ciento de los servicios financieros y más de la mitad de los activos totales del sistema (alrededor del 57 por ciento), esto se opone a una participación diversificada y plural en el capital; la extranjerización del sistema financiero, también puede implicar dificultades para la implementación de políticas crediticias y de financiamiento por parte del gobierno, acordes con la necesidad de crecimiento de la economía; finalmente, la reprivatización no continuó con el proceso de maduración al que se hacía referencia, es decir, actualmente no existe una consolidación del sistema.

También es importante mencionar, que México no ha sido el único país sujeto a una grave crisis financiera, economías internacionalmente preponderantes como las asiáticas, destacando Japón y Corea, se han visto afectadas por problemas semejantes. Japón, actualmente vive una crisis generada por la insolvencia de su sistema bancario con los grandes intermediarios de Asia, esto tiene un costo financiero de aproximadamente \$174 000 millones de dólares (casi tres veces el monto estimado para el rescate de los intermediarios financieros mexicanos) que se destinarán al saneamiento del sistema bancario japonés.

Estas crisis financieras han despertado el interés mundial, por lo que la Organización de las Naciones Unidas esta promoviendo la creación de un organismo internacional que regule y controle los flujos de capital, de manera tal, que no se ponga en peligro el crecimiento y desarrollo tanto de economías atrasadas como de economías avanzadas.

Un último comentario en torno al FOBAPROA, es que aún cuando se de una solución al problema que representa, es decir, se vuelva o no, deuda pública, el problema de financiamiento de la economía continuara, por no presentarse todavía las modificaciones estructurales necesarias del sistema financiero, manteniendo e incrementando la fragmentación de la economía mexicana.

Verano de 1998.

BIBLIOGRAFIA

1. Aguilar, Alonso, Carmona, Fernando, Guillén, Arturo, Hernández, Ignacio, *La nacionalización de la banca, la crisis y los monopolios*, editorial Nuestro Tiempo, primera edición, 1982, México.
2. Asociación de Banqueros de México, A.C., *Anuario financiero de la banca en México 1996, 1997*, México.
3. Asociación Mexicana de Bancos, *La banca mexicana en transición, retos y perspectivas*, 1990, México.
4. Aspe Armella, Pedro, *El camino mexicano de la transformación económica*, editorial F.C.E., primera reimpresión, 1993, México.
5. Banco de México, *Informe anual*, varios años.
6. Basave Kunhardt, Jorge, *Los grupos de capital financiero en México (1974-1995)*, editorial I.I.Ec. U.N.A.M., primera edición, 1996, México.
7. Borja Martínez, Francisco, *El nuevo sistema financiero mexicano*, editorial Fondo de Cultura Económica, primera edición 1991, México.
8. Calva, José Luis (coordinador general) y Correa, Eugenia (coordinadora modular), *Liberalización de los mercados financieros, resultados y alternativas*, Juan Pablos editor, primera edición, 1996, México.
9. Caro, Efraín, Vega, Francisco, Robles, Javier y Gamboa, Gerardo, *El mercado de valores en México, Estructura y funcionamiento*, editorial Ariel, primera edición, 1995, México.
10. Colegio Nacional de Profesores e Investigadores de Derecho Fiscal y Finanzas Públicas, A.C., *Financiamiento del gasto público*, editorial Trillas, primera edición, 1988, México.
11. Comisión Nacional Bancaria y de Valores, *Boletín estadístico de banca múltiple*, marzo de 1998, tomo XLIV, número 581, México.
12. Correa, Eugenia, *Los mercados financieros y la crisis en América Latina*, editorial I.I.Ec. U.N.A.M., primera edición, 1992, México.
13. Díaz Mata, Alfredo, *Invierta en Bolsa, guía para inversiones seguras y productivas*, editorial Iberoamérica, primera edición, 1991, México.

14. Dornbusch, Rudiger y Fischer, Stanley, *Macroeconomía*, editorial McGraw-Hill Interamericana, quinta edición, 1991, España.
15. Durán Herrera, Juan José, *Economía y dirección financiera de la empresa*, editorial Pirámide, primera edición, 1992, Madrid.
16. *El Financiero*, periódico, varias publicaciones.
17. *Excélsior*, periódico, varias publicaciones.
18. Garavito, Rosa Albina y Manzo, José Luis (coordinadores), *Banca y crisis de pagos: Hacia una solución integral*, editorial Instituto de Estudios de la Revolución Democrática, primera edición, 1995, México.
19. Gil Díaz, Francisco, *Las políticas monetaria y cambiaria en tiempos de crisis*, septiembre de 1997, México.
20. Girón, Alicia y Correa, Eugenia (compiladoras), *Crisis bancaria y carteras vencidas*, La Jornada Ediciones, I.I.Ec. U.N.A.M., U.A.M., primera edición, marzo de 1997, México.
21. Gurría, José Angel, *La política de la deuda externa*, editorial F.C.E., primera edición, 1993, México.
22. Gutiérrez, Antonio y Garrido, Celso, *Transiciones financieras y TLC*, editorial Ariel, 1994, México.
23. Heilbroner, Robert y Thurow, Lester, *Economía*, editorial Prentice-Hall Hispanoamericana, séptima edición, 1987, México.
24. Huerta, Arturo, *Causas y remedios de la crisis económica en México*, editorial Diana, 1996, México.
25. Huerta, Arturo, *Continúan las tribulaciones de la economía. Carteras vencidas, inestabilidad financiera. Propuestas de solución*, editorial Diana, primera edición, 1997, México.
26. Karataev, Ryndina y otros, *Historia de las doctrinas económicas*, editorial Grijalbo, 1964, México.
27. Kaufman, George G., *El dinero, el sistema financiero y la economía*, editorial E.U.N.S.A., primera edición, 1978, España.
28. Kurihara, K.K., *Teoría monetaria y política pública*, editorial F.C.E., segunda reimpresión, 1969, México.

29. *La Jornada*, periódico, varias publicaciones.
30. Mantéy de Anguiano, Guadalupe, *Lecciones de economía monetaria*, U.N.A.M., 1997, México.
31. Marmolejo, Martín, *Inversiones, práctica, metodología, estrategia y filosofía*, editorial I.M.E.F., octava edición, 1994, México.
32. Martín, José Luis y Ruíz, Ramón Jesús, *El inversor y los mercados financieros*, editorial Ariel, primera edición 1991, Barcelona.
33. Martínez Atilano, Guillermo y Leal Gütemez, Regina, *Servicios financieros en el TLC, en La industria y las finanzas en el México actual*, Serie de Investigación # 14, editorial U.A.M., primera edición 1995, México.
34. Maydón Garza, Marín, *La banca de fomento en México, experiencias de ingeniería financiera*, editorial Nafin y F.C.E., primera edición, 1994, México.
35. McKinnon, Ronald I., *Dinero y capital en el desarrollo económico*, publicación conjunta del Programa de Desarrollo de Mercados de Capital de la O.E.A. y el C.E.M.L.A., primera edición, 1974, México.
36. Miller, R.L., Pulsinelli R.W., *Moneda y banca*, editorial McGraw-Hill, segunda edición, 1989, Colombia.
37. Modigliani, Franco, Fabozzi, Frank y Ferri, Michael, *Mercados e instituciones financieras*, editorial Prentice-Hall Hispanoamericana, primera edición, 1996, México.
38. Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, *Estudios económicos de la OCDE, México 1994-1995; México 1997 y México 1998*, México.
39. Ortíz Martínez, Guillermo, *La reforma financiera y la desincorporación bancaria*, editorial F.C.E., primera edición, 1994, México.
40. Peñaloza Webb, Miguel, *La conformación de una nueva banca, retos y oportunidades para la banca en México*, editorial McGraw Hill, primera edición, 1994, México.
41. Peñaloza Webb, Tomás, *Aspectos centrales de la banca mexicana*, en *Comercio Exterior* vol. 42, núm. 2, 1992, México.
42. Poder Ejecutivo Federal, *Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000*, México.
43. Poder Ejecutivo Federal, *Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1997-2000*, México.
44. *Proceso*, semanario, varias publicaciones.

45. Quijano, José Manuel (coordinador), *La banca: pasado y presente (problemas financieros mexicanos)*, editorial C.I.D.E., segunda reimpresión, 1985, México.
46. *Reforma*, periódico, varias publicaciones.
47. Rendón, Arturo y Estrada, Jorge Carlos, *La banca y sus deudores, un enfoque práctico y jurídico*, editorial Porrúa, primera edición, 1996, México.
48. Riehl, H. y Rodríguez, R.M., *Mercados de divisas y mercados de dinero*, editorial McGraw-Hill Interamericana, primera edición, 1990, México.
49. Rosales Torres, Carlos, *La banca 1996-1997: El difícil camino del saneamiento financiero*, en *Anuario financiero de la banca en México 1996*, Asociación de Banqueros de México, A.C., 1997, México.
50. Ruíz Durán, Clemente, *Sistemas financieros en transición; el caso de los países desarrollados*, en *Investigación económica* # 200, México.
51. Swary, Itzhak y Topf, Barry, *La desregulación financiera global. La banca comercial en la encrucijada*, editorial F.C.E., primera edición en español, 1993, México.
52. VillaGómez, Alejandro (compilador), *El financiamiento del desarrollo en América Latina: la movilización del ahorro interno*, editorial C.E.M.L.A., primera edición, 1995, México.
53. Villegas, Eduardo y Ortega, Rosa María, *El nuevo sistema financiero mexicano*, editorial PAC, primera edición, 1991, México.
54. Villegas, Eduardo y Ortega, Rosa María, *Evolución reciente del sistema financiero mexicano*, en *La industria y las finanzas en el México actual*, Serie de Investigación # 14, editorial U.A.M., primera edición 1995, México.