

00861

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO



DIVISIÓN DE ESTUDIOS DE POSGRADO
FACULTAD DE ECONOMIA

APERTURA FINANCIERA Y COMPOSICION DE LA
RENTABILIDAD BANCARIA EN MEXICO: 1990 - 2003

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
MAESTRO EN ECONOMIA
P R E S E N T A :
ULISES HERNANDEZ RAMOS



TUTOR: DRA. M. EUGENIA CORREA V.

CIUDAD UNIVERSITARIA, MEXICO, D. F.

ABRIL DE 2005

m343641



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.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO
DIVISIÓN DE ESTUDIOS DE POSGRADO
FACULTAD DE ECONOMÍA

APERTURA FINANCIERA Y COMPOSICIÓN
DE LA RENTABILIDAD BANCARIA EN MÉXICO:
1990-2003

TESIS

Que, para obtener el título de:
MAESTRO EN ECONOMÍA

PRESENTA:

ULISES HERNANDEZ RAMOS

TUTOR: DRA. M. EUGENIA CORREA V.



Ciudad Universitaria, México, D.F. Abril de 2005

**APERTURA FINANCIERA Y COMPOSICIÓN
DE LA RENTABILIDAD BANCARIA EN MÉXICO:
1990-2003**

AGRADECIMIENTOS

A la Universidad Nacional Autónoma de México por cobijarme durante tantos años en sus aulas, y que me han permitido entender su gran labor de la docencia, la difusión de la cultura y la ciencia; es y seguirá siendo mi *alma mater*.

A la Dra. Eugenia Correa por sus recomendaciones en la conducción del presente trabajo, pero sobre todo por su gran calidad humana, sin lugar a dudas sus comentarios sirvieron como un faro para que este barco arribara a buen puerto, mil gracias!!!

A los “fantásticos” Ilana, Javier y David por las largas horas de discusión de temas económicos, filosóficos, psicológicos, etc. etc. etc, que han servido para el mejoramiento en los resultados del trabajo. Por su apoyo y amistad, mil gracias!!!

A mi familia por haber confiado incondicionalmente en mis sueños de realizar la maestría, la presente tesis es la materialización de su confianza.

A mis sobrinos que han sido una fuente constante de inspiración para seguir adelante, espero que esta tesis pueda devolver algo de lo mucho que me han dado y justifique mis largos tiempos de ausencia.

**“Si tu intención es describir la verdad, hazlo con sencillez
y la elegancia déjasela al sastre”**

ALBERT EINSTEIN

ÍNDICE GENERAL

INTRODUCCIÓN GENERAL.....	1
----------------------------------	----------

CAPÍTULO I BANCA, CICLO DEL CRÉDITO Y CRISIS FINANCIERA

1.1. Introducción	7
1.2. Diferencias entre el dinero de curso legal y el dinero crediticio	8
1.3. La endogeneidad del dinero	10
1.4. Evolución del sistema bancario y la inestabilidad financiera	14
1.5. Resumen	27

CAPÍTULO II DESREGULACIÓN Y LIBERALIZACIÓN FINANCIERA

2.1. Introducción.....	30
2.2. Algunos conceptos de liberalización financiera	32
2.3. Las características de la reforma financiera de 1989.....	34
2.4. Las características de la reprivatización bancaria.....	35
2.5. La influencia del TLC para la composición de un nuevo proyecto de banca ..	37
2.6. Expansión y crisis del sistema bancario.....	39
2.7. Rescate bancario y nueva estructura bancaria en México.....	42
2.8. Cambios estructurales del sistema bancario en México.....	47
2.9. Resumen	53

CAPÍTULO III RENTABILIDAD BANCARIA

3.1. Introducción.....	55
3.2. Financiamiento y rentabilidad bancaria en México: 1990-2003.....	57
3.3. Reformas financieras y programas de saneamiento bancario, 1995-2000... ..	64
3.4. Ingresos por concepto de comisiones y tarifas de la banca múltiple.....	79
3.5. Ingreso por concepto de financiamiento de la banca múltiple.....	82
3.6. Resumen	83

CAPÍTULO IV ANÁLISIS ECONÓMICO

4.1. Notas de metodología econométrica	86
4.2. Análisis econométrico de la rentabilidad bancaria en México, 1990-2003... ..	93
4.3. Resumen	110

CONCLUSIONES GENERALES	111
-------------------------------------	------------

BIBLIOGRAFÍA.....	115
--------------------------	------------

INTRODUCCIÓN

La importancia de estudiar al sistema bancario generalmente ha radicado en la preeminencia que le han otorgado las diferentes escuelas de pensamiento económico en su capacidad de reactivación y sostenimiento de los diferentes niveles de actividad económica mediante la captación y emisión de recursos para el financiamiento de los medios de producción.

Dado el carácter preeminente de las instituciones crediticias, históricamente se han conocido dos tipos de estructura de organizaciones financieras¹; una basada en el desarrollo de los mercados de capitales con una interferencia mínima del Estado, es decir, limitado por las decisiones jurídicas y administrativas, y por lo tanto con carácter eminentemente regulatorio; de acuerdo con sus características, los precios son determinados a través del libre movimiento de la oferta y la demanda de recursos.

La otra forma de organización se basó en el mercado de créditos, donde se puede encontrar una participación activa del Estado en al menos dos actividades: una donde tiene la capacidad de regular el marco de acción de los agentes productivos y, la otra, donde interviene activamente en la economía además de imponer precios; a este tipo de organización financiera se le suele adjudicar la gran importancia del sistema bancario ya que suele ir acompañado al margen del desarrollo industrial.

Estas dos formas de organización financiera, si bien, han marcado las directrices de las diferentes estrategias que se han seguido para el financiamiento del desarrollo, actualmente se encuentran en la mesa de discusión dado la nueva estructura financiera internacional, y los acontecimientos de recesiones y crisis financieras tanto a nivel nacional como a nivel internacional².

Para el caso específico de México, estas transformaciones financieras y sus incidencias de sus cambios estructurales no han sido ajenas a nuestro país, por el contrario, han marcado las nuevas reglas de comportamiento y de estructura, sobre todo a partir de la década de los noventa, teniendo como marco de normatividad la firma del TLC en 1992.

El proceso de apertura y liberalización financiera implementada a finales de la década de los ochenta, y el proceso de reprivatización del sistema bancaria marcaron los nuevos lineamientos

¹ De acuerdo con las estructuras financieras que han presentado Estado Unidos y Gran Bretaña, se suele denominar que su estructura financiera se ha encontrado basado en el mercado de capitales; mientras que Alemania ha basado su organización financiera en el sistema crediticio. Estos dos sistemas han dado origen a las denominaciones del “sistema inglés” y el “sistema alemán”, denominaciones diferenciados por sus estructuras financieras y sus estrategias de financiamiento de sus economías. Levy (1998)

² En un estudio del FMI se menciona que durante el período 1980-1996, de los 181 países miembros del *FMI* 133 habían experimentado 150 crisis bancarias. Además durante el período de 1985 a 1992, hubo alrededor de 100 quiebras bancarias. FMI, *World Economic Outlook, A survey by the Staff of the International Monetary Fund*, Washington, D.C., mayo de 1998, p.6. para el caso específico de México, tenemos la crisis bancaria de 1994.

que seguirían a lo largo de la década de los noventa la nueva estructura de las instituciones crediticias en nuestro país. Podemos resumir estos cambios estructurales en al menos tres etapas. La primera radicó en las reformas para la liberalización de las tasas de interés y la eliminación del encaje legal de los recursos que mantenía la banca comercial con el banco central. La segunda etapa consistió en el proceso de reprivatización del sistema bancario en el que participaron los accionistas mexicanos. La tercera etapa consistió en la mayor participación de la banca extranjera mediante la eliminación de los obstáculos a través de la firma del TLC³, lo que provocó una de las transformaciones institucionales más importantes del sistema financiero mexicano⁴.

Si bien, existen diferentes indicadores para analizar la nueva estructura del sistema bancario en nuestro país, el presente trabajo aborda el indicador de la rentabilidad de estas instituciones como el hilo conductor de las transformaciones llevadas a cabo a lo largo de la década de los noventa hasta el 2003, al margen de la apertura y liberalización financiera. La estructura y comportamiento de la rentabilidad de las instituciones crediticias han arrojado resultado interesantes que, lejos de dar respuesta a preguntas fundamentales, han dado pie a la formulación de nuevas preguntas sobre el futuro de la banca en nuestra economía.

Las bases que dan origen a las nuevas preguntas sobre el futuro de la banca en nuestro país surgen del comportamiento que ha tenido la rentabilidad bancaria a partir del proceso de reprivatización iniciada en 1990, y con el incremento en la participación de la banca extranjera en la banca nacional. Este comportamiento lo podemos observar en tres etapas. La primera abarca el período 1990-1994, etapa en la que se establece una relación positiva entre rentabilidad y financiamiento bancario, dadas las características propias de esta dinámica, existen elementos suficientes para establecer que la rentabilidad estuvo explicada en gran medida por la emisión de financiamiento hacia el sector productivo de nuestro país. En contraste a esta dinámica, durante la

³ Mediante el acuerdo del TLC, nuestro país inició la apertura del sector financiero a la competencia internacional, y supuso la participación del capital extranjero en las instituciones bancarias nacionales. Este proceso se desarrolló en dos etapas, hasta 1998 la propiedad extranjera del capital de un banco estuvo limitada al 50%, pero en los años posteriores ese límite se suprimió y el sector quedó completamente liberalizado a la banca extranjera. Los últimos datos disponibles muestran que la participación de la banca extranjera en los activos de la banca nacional se encuentran en los niveles del 90%. Correa (2002), Moguillansky, et al. (2004)

⁴ A partir de 1999 cuando se eliminaron las restricciones a la participación de extranjeros en el capital de las instituciones bancarias y bursátiles, llevó a que el sistema financiero nacional se convirtiera en el más abierto del mundo en tan solo cinco años. Mediante la adquisición del 100 por ciento de las acciones del BBVA Bancomer por parte del grupo financiero español BBVA en 2004, 83 por ciento del capital del sistema financiero mexicano quedó controlado por instituciones foráneas. El total de flujo invertido en México por las cinco organizaciones internacionales que detentan 86 por ciento del sistema de crédito y depósito bancario del país superó los 28 mil 500 millones de dólares, de los cuales 65 por ciento correspondió a las operaciones de Banamex y Bancomer. Sólo el Grupo Financiero Banorte y Grupo Financiero Inbursa de origen nacional quedaron participando con el 5 por ciento del capital y 12 por ciento de los activos del sistema, segundo y tercero en banca corporativa respectivamente. El Financiero, *Sistema financiero de México, el de mayor apertura mundial*, 9 de marzo del 2004.

segunda etapa que va de 1995 a 1997, tanto la rentabilidad como los niveles de financiamiento hacia el sector privado de la economía se colapsan, ambas variables caen abruptamente debido principalmente a la crisis económica de 1994-1995⁵.

La tercera etapa que va de 1998-2003 se distingue por mantener una relación inversa entre rentabilidad y financiamiento bancario. Esta nueva dinámica tiene diferentes explicaciones, sin embargo, en el presente trabajo se establece que este nuevo comportamiento que desafía las principales corrientes de pensamiento económico, se debe en gran medida por tres razones. La primera explicación se engloba a partir del despliegue de programas de saneamiento y capitalización que implementó el gobierno federal para solventar los problemas del sistema bancario a partir de 1995. Estos programas de inyección de liquidez y compra de cartera vencida explicó en gran medida la recuperación de los niveles de rentabilidad de las instituciones crediticias hasta 1998, año en que empiezan a perder dinamismo por el incremento en los ingresos debido al cobro de comisiones y tarifas por los servicios bancarios, esta es la segunda razón que explica el sostenimiento de la rentabilidad de estas instituciones.

Finalmente, aun cuando no se ha perdido la posición de los ingresos por el cobro de servicios, la recuperación de los ingresos por concepto de emisión de financiamiento se hizo evidente a partir de 2001. Tomando en cuenta la evidencia empírica, se puede establecer que los recursos canalizados hacia el sector privado de la economía por parte del sistema bancario han representado un incremento en los ingresos por las altas tasas de interés con las que se emiten, es decir, son recursos limitados hacia sectores específicos pero con un colateral demasiado grande.

La pérdida de posicionamiento del sistema bancario en nuestro país como proveedor de recursos para el financiamiento de los medios de producción ha sido relevante después de la crisis de 1994-1995; lejos de ello, sus niveles de rentabilidad se han recuperado sustancialmente. Esta nueva dinámica abre un abanico de preguntas sobre el nuevo papel de estas instituciones en nuestra economía, sin embargo sería interesante resaltar sólo dos preguntas, y que se puedan enmarcar por las líneas de investigación del “sistema inglés” y del “sistema alemán” sobre las organizaciones financieras discutidas al inicio de este apartado.

La primera radica en investigar si existen actualmente las herramientas normativas que puedan incentivar a las instituciones bancarias a implementar los programas de reactivación del financiamiento hacia el sector productivo de nuestro país a los niveles que se tenían previos a la

⁵ A pesar de que la crisis bancaria se hace evidente en 1995, existe diferentes indicadores económicos que muestran la acumulación de problemas en el sistema bancario como el aumento de la cartera vencida y el desconocimiento sobre el manejo de créditos y análisis del riesgo por parte de los nuevos propietarios desde el proceso mismo de la reprivatización de estas instituciones, lo que ocasionó que la crisis económica de 1994-1995 representara sólo la culminación de este cúmulo de problemas. Correa (2002), Moguillansky, et al. (2004)

crisis de 1994-1995. Como se puede observar, las respuestas que se pudieran dar radicaría en la revisión del “sistema alemán”, es decir, la implementación de una normatividad que relacione estrechamente a la industria y al sistema bancario.

La segunda línea de investigación es mucho mas compleja y podría ramificarse en diferentes subtemas, radica en investigar sobre las nuevas transformaciones de los instrumentos y mercados con los que trabajan actualmente las instituciones crediticias. El nuevo entorno en la generación de instrumentos financieros que se negocian en el mercado de capitales, así como instrumentos de derivados en mercados de futuros, acompañados con la revolución de la informática ha generado en algunos países como Estados Unidos e Inglaterra, una revolución en el papel tradicional de la banca de aceptar depósitos y extender crédito, debido fundamentalmente a que el sistema financiero se trasladó de un sistema basado en la banca a un sistema basado en los mercados de capitales, por lo que la principal función de los intermediarios financieros ahora se erige sobre la administración de riesgos que se lleva a cabo en las operaciones diarias en los mercados de capitales. Allen y santomero (1997, 2001)

Este nuevo fenómeno implica que posiblemente en el futuro, la banca juegue un papel más de servir como sistema de pago, ya que en la actualidad sus niveles de utilidad ahora dependen en gran medida por la venta de servicios y comisiones, y en menor medida del margen financiero, tal y como se establece en el presente trabajo.

Si bien, estas son líneas de investigación que se podrían desprender del análisis que ahora se presenta, el presente estudio se aboca a analizar la composición de la rentabilidad bancaria en México bajo el entorno de liberalización financiera implementado durante la década de los noventa, para tener un primer acercamiento del nuevo papel de estas instituciones en nuestra economía.

El trabajo se compone de cuatro capítulos, en el primero se realiza una revisión teórica sobre la diferencia entre el dinero de curso legal y el dinero crediticio, tratando de resaltar la importancia que tiene la creación de nuevos instrumentos sustitutos del dinero tradicional creados por el sistema bancario, y las implicaciones que esto tiene cuando las instituciones crediticias actúan de forma adversa al riesgo al contraer sus niveles de financiamiento en la economía. El segundo capítulo hace un recuento del proceso de apertura y liberalización financiera iniciada a finales de la década de los ochenta y que se prolonga durante la década de los noventa, resaltando los elementos trascendentales para las instituciones bancarias en términos de sus estructura, y que dan paso a la mayor participación de al banca extranjera en al banca nacional.

El tercer capítulo realiza un análisis de la composición de la rentabilidad bancaria y su comportamiento durante el período 1990-2003, en este capitulo se establece que mediante el estudio de las utilidades de las instituciones bancarias se puede mostrar los cambios estructurales que han

sufrido, así como los elementos para iniciar nuevas líneas de investigación sobre las transformaciones del sistema bancario en nuestro país. En el cuarto capítulo se realiza un análisis econométrico de la rentabilidad bancaria y se establecen las variables que determinan en el corto y largo plazo a la variable de nuestro estudio. Al final se presentan las principales conclusiones del trabajo.

CAPÍTULO I

BANCA, CICLO DEL CRÉDITO Y CRISIS FINANCIERA

“Suele definirse a un banquero como aquella persona que te presta su paraguas cuando hay un sol radiante, y te lo reclama cuando empieza a llover.”

1.1 Introducción

En las diferentes corrientes de pensamiento económico, las instituciones bancarias han representado un papel fundamental en los procesos de financiamiento de la inversión, al tener la capacidad de adelantar fondos para el financiamiento mediante la captación de recursos de los agentes económicos y el otorgamiento de estos fondos hacia el sector productivo de la economía. Sin embargo el proceso de desarrollo del sistema bancario ha conllevado a replantear sus funciones, especialmente con la creación de nuevos instrumentos financieros que ha conllevado a una nueva dinámica de sustitución paulatina de dinero con carácter de curso legal por un sistema generalizado en el uso de dinero crediticio. Los nuevos instrumentos financieros que logran sustituir al dinero de curso legal han permitido a las instituciones bancarias expandir sus niveles de crédito por arriba de sus recursos reales, colocando a estas instituciones como elementos fundamentales para la expansión de la actividad económica.

Aun sin embargo, esto ha originado un nuevo debate en torno a los límites que tienen los bancos para expandir sus niveles de crédito, debate que podemos ubicarlo dentro del pensamiento económico Post Keynesiano; en forma sintética, entre los economistas llamados horizontalistas y los economistas llamados estructuralistas; específicamente los primeros ubican sus límites en base a sus reservas, así como una clara pasividad de estas instituciones a la demanda de estos recursos; mientras que los estructuralistas basan sus estudios en torno a las características de la preferencia de la liquidez de los agentes económicos, dejando entrever un comportamiento más activo de las instituciones bancarias ante los cambios intertemporales en sus estructuras de portafolio.

La incertidumbre sobre el futuro comportamiento de la actividad económica dan paso a que tanto los agentes económicos como las instituciones bancarias cambien sus opciones de liquidez, generando con ello las posibilidades de inestabilidades financieras en los mercados financieros, y creando la posibilidad de crisis económicas en el sector real; de aquí la importancia de estudiar al sistema bancario a la par de su evolución y la aparición de nuevos instrumentos sustitutos del dinero de curso legal.

De acuerdo con lo anterior, el capítulo se centra a desarrollar la parte teórica del trabajo; se encuentra dividido en tres apartados. La primera contiene una revisión de las principales diferencias entre el dinero de curso legal y el dinero crediticio, la segunda analiza el debate desde la visión de la corriente de pensamiento económico Post Keynesiano entre los llamados economistas horizontalistas y los llamados estructuralistas a partir de las características de la curva de oferta de dinero crediticio y de los planteamientos de la endogeneidad del dinero; la tercera parte contiene los elementos teóricos que conllevan a resaltar la importancia del proceso de desarrollo del sistema

bancario, los cambios a que induce en el proceso del ciclo económico y la posibilidad de crisis financiera. Al final se presentan las conclusiones del capítulo.

1.2 Diferencias entre el dinero de curso legal y el dinero crediticio.

Una de las principales características que distinguen al sistema bancario actual es su capacidad de expandir sus niveles de crédito por arriba de sus recursos reales, esta capacidad la ha adquirido como una consecuencia del desarrollo del dinero crediticio. Para entender la importancia de esta característica, en esta parte del trabajo se desarrolla las principales diferencias entre el dinero de curso legal y el dinero crediticio.

Por convención general suele definirse al dinero como todo aquello que se acepta como medio de intercambio y de pago; bajo esta concepción a lo largo de la historia se ha empleado una amplia variedad de activos reales como dinero hasta llegar con el uso de los metales preciosos, los cuales poseen las características más apreciadas en un buen dinero mercancía (oferta limitada, utilidad, durabilidad, divisibilidad y transportabilidad), este tipo de dinero poco a poco fue predominando sobre las otras mercancías en la mayoría de las economías. Bajo estas condiciones la oferta de dinero podía considerarse de forma gráfica como vertical tanto a largo como a corto plazo.

Con una verticalidad de la curva de oferta de dinero, la acuñación de la moneda se desarrolló como un medio de garantizar el peso y la ley de los contenidos metálicos, sin embargo, ante la amenaza en la adulteración y el acaparamiento de dichas monedas resultaba difícil conservar dinero sólido, en moneda en circulación. La forma de resolver este problema fue el desarrollo de dinero de curso legal, expedido por el gobierno o el banco central para los cuales había sólo un respaldo parcial de mercancías, o incluso se carecía por completo de este respaldo.

Ahora bien, contrario a estas dos formas de dinero, el desarrollo del dinero crediticio o bancario presentó una verdadera complicación, ya que en un principio no se consideraba que los depósitos bancarios fueran dinero; a través del tiempo, se llegó a la conclusión de que si el sistema bancario trabajaba con reglas que mantenían una relación fija entre la oferta de papel comercial y la base de oro externa, cabía afirmar que la reserva nominal de papel moneda en circulación se determinaba por factores exógenos. Esta perspectiva de la teoría cuantitativa según la cual existe una reserva monetaria determinada exógenamente e independiente de la cantidad de dinero que se demande constituye la doctrina predominante.

Sin embargo, esta relación entre la oferta de papel comercial y la base de oro externa se ve fuertemente afectada con el desarrollo de las transacciones comerciales; es decir, el rompimiento en la relación del nivel de depósitos y el volumen de transacciones conllevó a replantear el funcionamiento de la banca; por lo tanto el punto de partida necesario al analizar el papel del dinero

y del crédito consiste en reconocer que una economía industrial avanzada constituye un sistema de producción monetarizado, y que tal sistema presupone la existencia de dinero basado en el crédito, distinto del dinero mercancía y del legal. Un sistema de dinero basado en el crédito tiene dos características que lo distinguen. La primera reside en que es el medio con el que se realizan los pagos en cualquier transacción comercial, y la segunda consiste en ser el medio con el que se incrementa la cantidad de fondos en circulación.

En este sistema de dinero basado en el crédito, el pago se realiza generalmente con cheque o giro bancario. El cheque constituye un documento con el que se autoriza al banco en cuyo poder están los fondos de la parte que efectúa la compra (es decir, el banco del comprador) al transferir cierta suma de dichos fondos al individuo u organización designados como el tenedor (es decir, el vendedor). Por lo común, el tenedor depositará a su vez el cheque en su propia cuenta bancaria de modo que la transacción, en el aspecto monetario, implica una transferencia real de fondos de una cuenta bancaria a otra, sea con el mismo banco o con dos bancos diferentes.

Ahora bien, un sistema de pago basado en cheques supone asimismo la existencia de uno o más bancos como parte de un sector financiero separado. El banco es una empresa comercial lucrativa que por sí misma está legalmente autorizada para hacer dos cosas:

- a) Aceptar depósitos y después autorizar cheques que ordenan la transferencia de fondos de una cuenta a otra hasta el límite establecido por la cantidad de fondos depositados en ella, sea en el mismo banco o entre dos bancos diferentes;
- b) Hacer préstamos al abrir crédito a la cuenta bancaria del solicitante con una suma estipulada de fondos a cambio de firmar un “documento” en el que acepta éste pagar una suma aún mayor en el futuro.

Los depósitos que por una parte acepta y los préstamos que por otra otorga originan el tipo de estructura de activos y pasivos que caracteriza al banco en forma singular. Los pasivos del banco incluyen necesariamente los fondos que han sido depositados en él; mientras que los activos incluyen, necesariamente, además del “efectivo” u otras “reservas”, los documentos que posee como prueba de los préstamos que ha otorgado.

Una vez que se ha desarrollado el sector financiero que tiene a los bancos como el componente clave, es probable que el pago basado en el dinero mercancía o incluso de curso legal se vea remplazado por un sistema de pago basado en cheques en la mayoría de las transacciones comerciales. Ello no se debe únicamente a la mayor facilidad y seguridad con que se pueden transferir grandes sumas de dinero. Se debe también a que el sistema de pago basado en cheques permite hacer variable la cantidad de fondos en circulación a través del proceso con el que los

bancos otorgan préstamos. Esta ventaja contribuye a explicar por qué un sistema de dinero basado en el crédito tenderá a coincidir en su evolución con el proceso de industrialización mismo⁶.

Otra de las consecuencias inmediatas con el uso generalizado del sistema de pagos basado en cheques tiene que ver con las implicaciones para el banco central, ya que para las autoridades monetarias ante la disminución en su poder para el control completo de la base monetaria, no les queda otra alternativa que aceptar este estado de cosas y su única opción consiste en variar la tasa de interés a corto plazo con la que proporcionan liquidez al sistema bancario que lo solicita.

De acuerdo con Moore (1988), los bancos comerciales pueden encontrarse en una situación de proporcionar a la economía cualquier volumen de crédito que necesiten los solicitantes, ya que la oferta monetaria tendrá características endógenas o determinadas por el nivel de actividad económica⁷.

Una vez establecido las nuevas condiciones en las que se realizan las transacciones en una economía moderna, el dinero crediticio permite las posibilidades de expandir los niveles de actividad económica sin que se requiera la necesidad de existencia de depósitos ex ante, ya que mediante la actuación del banco central y la generación de nuevos instrumentos financieros permite incrementar los niveles de liquidez de la economía. Sin embargo, las sucesivas crisis financieras han conllevado a replantear esta postura, ya que si bien, la mayor disposición de recursos se encuentra determinado por el nivel de crecimiento económico, el sistema bancario al actuar como un agente mas en la economía será adverso al riesgo, y tomará decisiones que afectan la estructura de su portafolios dado su nivel de preferencia de liquidez, este comportamiento tendrá grandes implicaciones para los demás agentes económicos al presentarse fenómenos de racionamiento del crédito que pueden conllevar a recesiones económicas y crisis financieras.

El siguiente apartado aborda el tema de la endogeneidad del dinero y el debate entre la visión pasiva y activa del sistema bancario ante el desarrollo del sistema bancario.

1.3 La endogeneidad del dinero.

Como una forma de entender el concepto de la endogeneidad del dinero, podemos partir nuestro análisis en términos de la ecuación cuantitativa, siguiendo a García (1994) de la ecuación

⁶ Al respecto, Moore (1988) menciona que el dinero crediticio en su calidad de reserva finita se vuelve cada vez mas difícil de definir, ya que las economías modernas se encuentran actualmente en los estadios iniciales de un sistema acabado de transferencia electrónica de fondos, en la cual una red de computadoras en todo el país registra electrónicamente las transacciones y transfiere los fondos instantáneamente. De acuerdo a ello, él menciona que para un sistema de contabilidad de estas características no se requiere de ningún tipo de moneda física, ya que sólo se requiere el registro de las transacciones en un sistema de contabilidad avanzado.

⁷ Los planteamientos sobre la endogeneidad del dinero lo analizaremos con mayor profundidad en el siguiente apartado.

cuantitativa $MV = PY$, donde M es la cantidad de dinero, V la velocidad de circulación, P el nivel de precios e Y el ingreso real. Siendo V y Y constantes en el corto plazo y M una variable controlada por la autoridad monetaria, las variaciones en M se traducirán en aumentos de P ; sin embargo la autora menciona que esta misma ecuación puede ser leída en una forma distinta; por ejemplo, los aumentos de los precios monetarios en una economía pueden traducirse en presiones sobre la autoridad monetaria para que incremente la cantidad de dinero M o en cambios en la velocidad de circulación; bajo esta perspectiva el dinero puede ser considerada endógena a la economía, es decir, determinada por la demanda de dinero, el cual a su vez, se encuentra determinada por las variables económicas que afectan el nivel del producto.

Este paradigma alternativo implica que en las economías capitalistas modernas el volumen total de los depósitos bancarios quedará determinado por la demanda de créditos bancarios, de manera que el crédito influye sobre la masa monetaria, es decir, ante un aumento en los beneficios de los bienes de capital se asociará por lo común no sólo con un incremento en la velocidad, sino también con un aumento endógeno en la oferta monetaria.

La cuestión ahora consiste en determinar cuáles son los límites del sistema bancario para expandir sus niveles de crédito a la economía para financiar las inversiones. Sin embargo, para analizar este punto, tomaremos los planteamientos de la corriente de pensamiento Post Keynesiano, específicamente de los llamados horizontalistas y estructuralistas.

Inicialmente debemos tener en cuenta que tanto los horizontalistas como los estructuralistas consideran el dinero como contraparte del crédito bancario, pero las diferencias surgen al considerar la oferta de crédito bancario completa o parcialmente determinado por la demanda de crédito bancario. Al respecto, es necesario establecer la diferencia entre crédito bancario, los cuales indican un flujo de dinero, y los balances monetarios, los cuales se refieren a un stock de dinero.

Específicamente, los economistas llamados acomodacionistas asumen una elasticidad infinita en la tasa de interés con respecto a la curva de oferta de crédito monetario, considerando un diagrama cartesiano, una línea horizontal dada una tasa de interés representará la función de oferta de crédito monetario. De forma esquemática los autores que han basado sus estudios a partir de esta concepción son: Moore (1988), Kaldor (1988), Lavoie (1992) y Rochon (1999).

Siguiendo estos planteamientos, los acomodacionistas tratan de distinguir sus ideas con la visión tradicional del proceso monetario, de acuerdo con la teoría de los fondos prestables clásica, la creación de crédito bancario adicional requiere el uso de recursos adicionales, la oferta de crédito monetario es tratado como una mercancía, y es por lo tanto caracterizada por una función de producción. Un acto de abstinencia o ahorro es requerido primero para la provisión de crédito

monetario adicional, por lo tanto el ahorro es el recurso real de los bancos y el resultado final es el flujo de dinero para las inversiones.

Retomando los planteamientos críticos de Keynes a la teoría clásica, los acomodacionistas rechazan la teoría de los fondos prestables, ellos argumentan que el crédito monetario no es una mercancía, y por lo tanto el uso del concepto de una función de producción para el crédito monetario es engañoso, ya que el dinero implica una relación social, la oferta de dinero no dependerá de la cantidad total ahorros en un país (Moore, 1988).

Este grupo de economistas argumentan que el dinero no es un bien tangible resultado de un proceso de producción, el dinero es generado por el crédito bancario y empieza a ser usado para la producción e intercambio de mercancías, por lo tanto el dinero contiene características diferentes a la de una mercancía en particular. .

Ahora bien, con respecto a las implicaciones con el banco central como prestador de última instancia, esta institución tiene la capacidad de acomodar la demanda de reservas de los bancos. Sin embargo, si las reservas son completamente ofertadas por los bancos inicialmente, el banco central puede flexibilizar el conjunto de precios para otorgar estas provisiones. De esta forma, aun cuando el banco central es, en general, imposibilitado para controlar completamente la oferta monetaria, tiene la capacidad para elegir la tasa de interés de corto plazo para las reservas que se encuentren disponibles.

Resumiendo, de acuerdo con la concepción acomodacionista, la oferta de crédito monetario responde endógenamente a los cambios de la demanda de las empresas para cubrir el financiamiento de sus inversiones; la variable exógena para completar el proceso de creación de dinero es el precio del crédito, el cual es, a través de la intermediación de los bancos, controlada por el banco central.

Bajo la perspectiva de la corriente llamado estructuralista, la teoría de los fondos prestables carece de valor para las condiciones actuales del sistema crediticio. Al igual que los planteamientos de los horizontalistas, también aceptan que la oferta de crédito monetario es significativamente afectada por la demanda de financiamiento de las empresas. Sin embargo, los estructuralistas acusan a Kaldor y los acomodacionistas modernos de haber ignorado las implicaciones de la teoría de la preferencia de liquidez.

Algunos autores que han planteado sus estudios en base a esta idea son, Chick (1992), Minsky (1982), Arestis (1988), Sawyer (1996) y Wray (1992).

Específicamente, los estructuralistas establecen que el estudio de la teoría de la preferencia de liquidez es esencial para entender una teoría monetaria endógena moderna. La preferencia de liquidez se refiere al comportamiento complejo tanto de los agentes económicos, los bancos, las

empresas y el banco central. Esta complejidad radica en los patrones prevalecientes de todos los agentes en sus relaciones de deuda y créditos; mas generalmente, la preferencia de liquidez modifica la función de comportamiento de los consumidores, las empresas, los bancos y el banco central, y proporciona un nuevo contenido para el proceso endógeno de la creación, circulación y destrucción del dinero. (Fontana, 2003)

De forma esquemática, la preferencia de liquidez de los consumidores afecta el proceso de oferta monetaria al menos en dos vertientes: Primero, a través de los cambios en la composición de sus portafolios. El comportamiento de los consumidores en relación a su preferencia de liquidez afecta los beneficios de las empresas, y en este sentido, influye en el proceso de oferta de crédito monetario; por ejemplo, cuando la preferencia de liquidez es baja, los consumidores están mas dispuestos a intercambiar dinero líquido y depósitos corrientes de corto plazo a activos de largo plazo, entonces se produce el incremento en los beneficios de las empresas por la disminución de la demanda de financiamiento. Segundo, los consumidores afectan la oferta monetaria a través de cambios en el tamaño de sus portafolios; por ejemplo, cuando la preferencia de liquidez cae, los consumidores se encuentran mas dispuestos a incurrir en deudas para solventar sus gastos en la compra de mercancías.

Así, cuando la preferencia de liquidez es baja, las empresas se encuentran en mejores condiciones para incurrir en préstamos empresariales para financiar la producción de nuevos bienes y servicios; por el contrario, si la preferencia de liquidez se incrementa, los bancos están menos dispuestos para otorgar préstamos, como una consecuencia del cambio de sus portafolios.

Siguiendo esta idea, la preferencia de liquidez también se puede observar a través del banco central; una vez que se acepta la imposibilidad de controlar completamente la base monetaria, puede utilizar la tasa de interés de corto plazo, y a través de ella puede influir sobre las reservas de los bancos comerciales.

De acuerdo con estos planteamientos, el trabajo se enmarca bajo la concepción estructuralista, ya que ante la evolución del sistema bancario y el comportamiento de estas instituciones como el de cualquier agente económico adverso al riesgo, existen las posibilidades de que se puedan coartar los niveles de crédito al sistema económico, generando inestabilidad financiero en todo el sistema; por lo tanto ahora pasaremos a analizar las características que han distinguido al proceso de desarrollo de las instituciones bancarias, ya que estas nuevas modalidades en su funcionamiento ha generado inestabilidades en el sistema económico, generando, o en su caso profundizando, las crisis en el sistema económico en la actualidad.

1.4 Evolución del sistema bancario y la inestabilidad financiera.

La importancia de analizar el desarrollo del sistema bancario radica en la forma en cómo estas instituciones se desligan de la relación entre los depósitos reales y la capacidad de expansión crediticia.

Una de las autoras que ha abordado este tema ampliamente es V. Chick (1992), ella sostiene que el desarrollo bancario ha pasado al menos por seis periodos⁸. De acuerdo con esta autora, en el primer estadio de desarrollo la emisión de créditos estuvo limitada por los depósitos, es decir, por los ahorros de la comunidad, y los bancos actuaban como meros intermediarios. En esta etapa los depósitos tenían como principal objetivo mantener los ahorros en un lugar seguro y los activos financieros no fueron ampliamente aceptados como medios de pagos.

Durante la segunda etapa se desarrolló la aceptación de los depósitos como medios de pago, aparecen los cheques y los depósitos bancarios como instrumentos de crédito y, a la vez, junto con los ahorros, determinaron las reservas; de esta forma los bancos pudieron crear dinero, independientemente de los ahorros, siendo las reservas las limitantes de los créditos debido a que aparece el prestamista de última instancia.

En la tercera etapa aparecen los préstamos interbancarios, aumenta la coherencia del sistema bancario y se reduce el exceso de liquidez. Se consolida la ramificación bancaria y se desarrolla el vínculo entre los bancos comerciales y un banco de descuento. El monto de los préstamos sigue dependiendo de las reservas pero estos son más flexibles por el préstamo interbancario.

La cuarta etapa se caracteriza porque el prestamista de última instancia es asumida por una autoridad monetaria central que actúa para impedir una crisis bancaria. El stock de reservas bancarias se vuelve elástico a la demanda de los bancos, es decir, estos últimos pueden expandir sus créditos, sin el riesgo de enfrentarse a una falta de reservas para pagar deudas. En este periodo, la única limitante de los préstamos es la tasa de interés. Las autoridades actúan como prestamista de primera instancia. Las reservas son endógenas al sistema bancario y el volumen de préstamos está totalmente determinado por la demanda.

La quinta etapa puede ser caracterizada por la “administración de la deuda”, es decir, los bancos enfrentan la demanda por deudas y la financian mediante atracción de depósitos con altas tasas de interés. Algunos de los depósitos bancarios indirectamente crearán reservas. Los bancos compiten con las demás instituciones por valores, y la demanda por préstamos son realizadas independientemente de la política monetaria. La disponibilidad de financiamiento

⁸ La autora establece estos periodos de desarrollo a partir de un estudio sobre el sistema bancario de Inglaterra, pero plantea que puede ser tomado como un indicador de referencia para otros países.

(independientemente de si es para la inversión u otro efecto) se convierte en un fenómeno de mercado, dependiente del costo de los fondos y las expectativas bancarias.

Finalmente, en la sexta etapa aparece la *securitización*, que es un proceso a través del cual se crean diversas formas de préstamos comerciables, aseguradas por activos, que son negociables. En esta etapa se crean activos que pueden ser vendidos, si se requiere, pero son más rentables que los bonos gubernamentales. Ello reduce la vulnerabilidad de los bancos.

Ahora bien, considerando que los bancos pueden crear dinero como lo habíamos establecido en el apartado anterior, independientemente de los recursos legales existentes, ahora ampliaremos el estudio de sus límites al margen del proceso de desarrollo del sistema bancario antes planteado con un pequeño modelo esquemático.

Partiendo del supuesto de que los bancos al igual que los demás agentes económicos mantienen reservas voluntarias y otros activos líquidos por motivos precautorios; por ejemplo a partir de la quinta etapa del desarrollo bancario, los propios créditos bancarios se convierten en activos transables en el mercado, lo cual permite reducir drásticamente sus reservas.

De acuerdo con Levy (1999) este análisis puede llevarse a cabo en forma ilustrativa, si se considera que en una hoja de balance bancaria, en el lado de los activos se encuentran las reservas (R), activos líquidos (A) y préstamos (L), los cuales deben igualarse, por el lado de los pasivos a los depósitos (Dp), entonces se tendrá:

$$R + A + L = Dp$$

Siguiendo esta idea, el monto de reservas estará compuesto por una parte reglamentaria de carácter obligatorio, que indica las reservas mínimas bancarias (re) y, otra definida por los bancos, con base en sus estrategias competitivas y su preferencia por la liquidez (t). Combinando ambas definiciones, tendremos que los préstamos se pueden determinar como:

$$L = (1 - t - re)Dp$$

$$\text{Donde: } re = R/Dp \quad \text{y} \quad t = A/Dp$$

De acuerdo con la autora, esta última ecuación se distingue del multiplicador bancario tradicional porque: a) mientras existan activos líquidos ($t > 0$), se podrán ampliar el monto de las deudas sin agotar las reservas, es decir el factor (re) se mantendrá constante; b) a partir de que t se aproxima a un nivel determinado ($t \sim re$; o $t \sim 0$) se incrementará la caída de la liquidez bancaria.

Una de las principales consecuencias de introducir las reservas de los activos líquidos es que mientras $t > 0$, los préstamos serán sumamente elásticos y los bancos responderán a los

requerimientos que hacen sus clientes. Sin embargo, una vez que $(t \sim re)$ y $(t \sim 0)$ la oferta de créditos se tornará altamente inelástica⁹

Ahora bien, dada la relación entre el sistema bancario y la autoridad monetaria como prestador de última instancia, se pasará hacia un análisis de la forma en cómo esta autoridad hace frente a una situación de crisis financiera teniendo como marco de referencia la información asimétrica, el cual origina los fenómenos llamados riesgo moral y racionamiento de crédito. (Stiglitz, 1987)

De acuerdo a Marino (1996) se considera que el Banco Central o la autoridad monetaria desempeña un papel fundamental en la resolución de una crisis financiera, para llevar a cabo este funcionamiento tiene que monitorear de cerca y continuamente los mercados para buscar señales que ayuden a determinar la naturaleza de una crisis cuando se presenta. Esto ayuda a identificar las acciones que el Banco Central debe implementar para ayudar a la economía a sobrellevar la crisis y prevenir las externalidades negativas provenientes de su extensión al sistema bancario.

Sin embargo, es importante destacar que aunque el papel del Banco Central como prestamista de última instancia puede prevenir las crisis financieras, también tiene un costo, pues paradójicamente, puede originar un problema de riesgo moral. Por ejemplo, a sabiendas que en caso de dificultades las instituciones financieras serán rescatadas, estas instituciones tendrán incentivos para involucrarse en operaciones de alto riesgo. Al mismo tiempo, desaparece el incentivo de los depositantes para seguir con cuidado las operaciones de los bancos.

Normalmente en la literatura económica, las crisis financieras eran analizadas, o bien desde el llamado punto de vista “monetarista”, que postula que una crisis financiera debe ser considerada como tal si involucra un pánico financiero, lo cual haría contraerse la oferta monetaria, o bien desde un punto de vista más flexible, que podría denominarse “eclectico”, y que considera que una crisis financiera puede implicar reducciones considerables de los precios de activos, quiebras de grandes empresas financieras y no financieras, deflaciones, desórdenes en los mercados cambiarios o una combinación de todos estos factores.

Marino explica que una característica de las transacciones en los mercados financieros es que están sujetas a información asimétrica. Comúnmente una de las partes no tiene información completa referente a la otra parte para tomar las decisiones correctas. En general, el prestatario

⁹ En esta parte cabe mencionar el debate existente entre la corriente de pensamiento post keynesiano entre, lo que Moore (1988) ha llamado, los horizontalistas y estructuralistas; los primeros consideran al sistema bancario como instituciones pasivas que otorgan sus niveles de crédito de acuerdo con la demanda de los prestatarios y del nivel de actividad económica; mientras que para los estructuralistas, los bancos reaccionan como agentes económicos de acuerdo con el grado de certidumbre, expanden sus niveles de crédito cuando las condiciones le son favorables, y lo contraen cuando dichas perspectivas cambian, y por la caída de la liquidez debido al incremento de sus reservas por motivos precautorios.

posee mejor información que el prestamista acerca del rendimiento y el riesgo de los proyectos que planea realizar.

Básicamente son dos problemas originados en los mercados financieros por la información asimétrica: la "selección adversa", que puede presentarse antes de que se lleve a cabo la transacción, y el "riesgo moral" que podría ocurrir una vez que se realizó la transacción.

El problema de la selección adversa se presenta en los mercados financieros cuando los prestatarios potenciales con más alta probabilidad de ocasionar un resultado desfavorable, son los que tienen mayor probabilidad de ser seleccionados; es decir, los buenos riesgos crediticios son eliminados; bajo esta situación, es probable que los prestamistas decidan no otorgar créditos, a pesar de que en el mercado existan buenos sujetos de crédito. Cuando un prestatario no planea pagar su deuda, un alza en las tasas de interés no lo desincentiva a pedir el crédito. Si el prestamista no puede identificar a este tipo de prestatarios, se genera la necesidad de racionar el crédito.

El riesgo moral en los mercados financieros ocurre cuando (después de que un crédito es otorgado) el prestamista está sujeto al riesgo de que el prestatario pueda involucrarse en actividades indeseables desde el punto de vista del prestamista, debido a que aumentan las probabilidades de incumplimiento. El riesgo moral sucede porque el prestatario tiene incentivos para invertir en proyectos de riesgo elevado en los cuales el obtendrá altos rendimientos si el proyecto tiene éxito, pero en los que el prestamista tendrá la mayor pérdida si el proyecto fracasa. El riesgo moral es el resultado de una situación de información asimétrica, ya que la ausencia de conocimiento del prestamista acerca de las actividades del prestatario le permite a este último actuar de esa manera.

Dado lo anterior, se puede establecer que el conflicto de intereses entre el prestamista y el prestatario que surge del riesgo moral significa que habrá prestamistas que optarán por coartar sus niveles de préstamos, de tal manera que los niveles de inversión y créditos estarán en niveles subóptimos.

Ahora bien, una de las principales fuentes que ocasionan inestabilidad y pánico en los sistemas financieros, en especial en el sistema bancario es la asimetría en la información; durante un pánico bancario los depositantes retiran sus fondos tanto de bancos solventes como insolventes. En una situación de este tipo, los depositantes retiran sus depósitos del sistema bancario, temiendo por la seguridad de sus fondos, esto origina una contracción de los préstamos y una reducción generalizada de los depósitos, lo que a su vez causa la quiebra de los bancos, reduciendo la intermediación financiera, la inversión y la actividad económica.

Como una forma de protegerse de los cambios en las perspectivas de ganancias futuras, las instituciones bancarias aumentarán sus reservas en relación a sus depósitos, este hecho provocará una contracción de los créditos. Finalmente la menor liquidez en la economía, resultado de un

pánico bancario también puede conducir a tasas de interés más elevadas, lo cual incrementa los problemas de selección adversa.

Algunos autores como Minsky mencionan que este incremento en las tasas de interés puede provocar al menos dos fenómenos de inestabilidad, a) caída en los precios de los bonos en un mercado de capitales; y b) incremento en las deudas de las empresas; el primer fenómeno provocará una inestabilidad en los mercados financieros, mientras que el segundo conducirá a que las empresas busquen recursos de alguna forma para hacer frente a sus compromisos de pago, una de estas formas será el abaratamiento de los precios de sus bonos de deuda, un fenómeno que se conoce como “deflación por deuda”.

En el marco de la teoría de la información asimétrica, se puede definir una crisis financiera como un trastorno o alteración de los mercados financieros en el cual la selección adversa y el riesgo moral se convierten en problemas graves, de tal manera que los mercados financieros no pueden canalizar fondos de manera eficiente a aquellos que tienen las oportunidades de inversión más productivas.

Alternativamente, el término crisis financiera se refiere a una situación en el cual un aumento en la proporción de cartera vencida (de las instituciones financieras), un incremento de las pérdidas (debido a exposición en el mercado cambiario, disparidad en las tasas de interés, pasivos contingentes, etc.), y una reducción en el valor de las inversiones originan problemas generalizados de solvencia en un sistema financiero y conducen a la liquidación, fusiones o reestructuración. Estas dos visiones de crisis financiera se analizarán en el marco de análisis de Minsky por un lado, y García y Olivé (2000) por otro.

En un proceso de crecimiento económico rápido, desde el marco de referencia de Minsky (1982) la inestabilidad del sistema financiero puede surgir de la siguiente manera; a medida que aumenta el gasto de la inversión, se produce un incremento en la demanda y oferta de financiamiento, sin embargo este proceso conlleva a un incremento en el riesgo del prestatario y del prestamista, estos riesgos se expresan a través de mayores costos para el capital de préstamos y mayores tasas de descuento en el precio de demanda. A medida que se incrementa la demanda de fondos para financiamiento, se irán reduciendo los activos líquidos bancarios, presionando a un aumento en la tasa de interés para depósitos y, por tanto, para préstamos incrementando el margen de ganancia bancaria que presionará a la tasa de interés, esto originará que se reduzca la oferta de financiamiento o niveles de crédito.

Esto también lo podemos ver de la siguiente forma; en un proceso de crecimiento acelerado, donde la tasa de inversión deberá crecer a un mayor nivel, se tendrá que, por un lado, los bancos necesitarán aumentar sustancialmente el monto de financiamiento (de acuerdo con lo establecido

por la teoría de la endogeneidad del dinero) y, por tanto, se verán reducido su margen de seguridad; y por otro, las empresas deberán incrementar su tasa de apalancamiento. Este estado de cosas conducirá a un punto en que las empresas se encontrarán con altas tasas de endeudamiento y los bancos incrementarán su tasa de interés, provocando un aumento en el coste de endeudamiento y la imposibilidad de las empresas para enfrentar sus compromisos previos. Toda esta situación puede desencadenar una fragilidad financiera que provoque un deterioro en el proceso de inversión y, además, reduzca las cotizaciones de los valores y aumenten la oferta de los títulos de los bancos como una forma de asegurar su liquidez.

Ahora bien, Minsky menciona que la fragilidad financiera dependerá en gran medida de las estructuras de los portafolios de las empresas y los bancos; en especial, de la estructura de endeudamiento, el cual se encuentra en función de la percepción que tengan los agentes productivos sobre el futuro, donde tiene un papel central la incertidumbre. De acuerdo a esto, el autor menciona que las empresas pueden asumir tres estructuras diferentes de portafolios: Conservadoras, especulativas y arriesgadas o *Ponzi*.

Básicamente las empresas Conservadoras o financieramente cubiertas, son aquellas donde la deuda ocasione compromisos de pagos menores a los ingresos esperados; en otras palabras, estas empresas tendrán un margen de maniobra frente a posibles contingencias negativas.

Las empresas especulativas se caracterizan por tener carteras, donde en promedio, la deuda ocasione compromisos de pagos sincronizados con los ingresos esperados, con excepción del primer período, donde las obligaciones exceden a los ingresos y, para dicho período, necesitan de financiamiento adicional para cubrir las amortizaciones de la deuda. Sin embargo, pasada esta fase generan ingresos suficientes para cubrir las obligaciones.

Por su parte, las empresas *Ponzi* son aquellas que no solo necesitan de refinanciamiento para cubrir sus amortizaciones en la fase inicial, sino que incluso para pagar los intereses; por lo tanto necesitarán de mas refinanciamiento que las empresas especulativas.

Dadas estas características, se puede observar que en la fase de auge, los bancos estarán dispuestos a ampliar sus niveles de oferta de créditos (dadas las perspectivas de beneficio futuro por las condiciones económicas prevalecientes); esto provocará que se incrementen los medios de pago en circulación, los cuales, con un acervo de títulos financieros dados, provocará un alza en las cotizaciones de los valores, estimulando a las empresas a realizar gastos de inversión, este proceso normalmente va acompañado por tasas de interés bajas.

A partir de que existe una separación entre el momento de gasto y recuperación de utilidades, el endeudamiento aumentará de manera mas acelerada que las utilidades, ya que en el periodo de maduración de la inversión, donde no hay suficientes ingresos para cubrir la

amortización o los intereses, las empresas seguirán demandando préstamos, mientras que los bancos reducirán la oferta de financiamiento y aumentarán su tasa de interés, porque se han reducido sus activos líquidos, y han cambiado sus perspectivas de crecimiento a la baja. La mayor necesidad de crédito y reducción de la oferta de financiamiento con mayores tasas de interés puede provocar inestabilidad financiera que conlleve al incumplimiento de pagos. Todo el proceso anterior creará un ambiente de incertidumbre que, de estar acompañada por una restricción de la oferta monetaria reducirá el precio de los activos en el mercado, generando un proceso que se conoce como *deflación por deuda*.

Minsky menciona que el efecto de la inestabilidad tendrá diferentes grados de acuerdo con la estructura de portafolios de las empresas; las empresas conservadoras serán las menos afectadas, pues sus obligaciones no aumentarán, ya que no requieren de créditos adicionales para operar, sin embargo, su valor de mercado disminuirá en virtud de que sus utilidades futuras se capitalizan a una tasa de interés mayor. Eventualmente, su estructura de financiamiento se podrá convertir en especulativa.

Siguiendo esta línea de razonamiento, las empresas especulativas verán disminuir su valor de mercado, por el alza de la tasa de interés a la que se descuentan sus utilidades futuras, también disminuirán su corriente de ingreso esperado al elevarse el coste de financiamiento adicional que requieren para seguir operando, dado estas condiciones pueden volverse empresas *Ponzi*.

Para este último tipo de empresas, la situación se agrava y puede entrar en bancarrota; porque no sólo deben refinanciar el principal de su deuda, sino también los intereses. Estas empresas verán incrementado el costo de su deuda en mayor proporción, y dado que se reducen sus ingresos futuros, pueden entrar en insolvencia de manera más acelerada que el resto de las empresas.

Otra visión sobre el origen de la inestabilidad y crisis financiera lo podemos tener desde el marco de los modelos de primera y segunda generación. García y Olivieri (2000) realizan un análisis sobre las causas de la crisis financiera analizando si estas surgen a partir de las estructuras de las economías que lo padecen o si son causadas en los mercados financieros internacionales¹⁰. De acuerdo a esto, mencionan que existen autores que las atribuyen a deficiencias económicas estructurales internas (a veces también políticas e institucionales): los *Fundamentals* o parámetros fundamentales. Sin embargo mencionan que existen otros autores que encuentran los orígenes de las crisis en el funcionamiento del sistema financiero internacional, concretamente en mecanismos propiciados por éste. Dado esto, otros autores combinan ambas concepciones y señalan que la deficiencia de los parámetros fundamentales contribuyeron a generarlas, pero que en última

¹⁰ Es importante mencionar que su análisis lo enmarcan a raíz de la crisis Asiática de 1997.

instancia ciertos mecanismos (como el pánico financiero) de ataques especulativos son los que lo desatan.

Básicamente se establece que existen dos corrientes que pueden explicar las crisis financieras: los modelos de primera generación, que predominan en la literatura especializada de los años setenta y ochenta, y los modelos de segunda generación, que sustituyeron a los anteriores desde principios de los noventa. La diferencia entre ambos radica, entre otros aspectos, en la función que atribuyen a los parámetros fundamentales de la economía en la generación de las crisis financieras.

Las autoras mencionan que los modelos de primera generación presentan procesos en donde los parámetros fundamentales de la economía causan por sí mismos una crisis financiera, mientras que los de segunda generación identifican procesos en que aquellos simplemente abren paso al autocumplimiento de las expectativas de los agentes privados y dejan entrever además que ello ocurre porque el país en cuestión se encuentra inmerso en determinado sistema financiero internacional.

Para poder entender los planteamientos de los modelos de segunda generación en relación con los parámetros fundamentales y la generación de una crisis financiera; es necesario resaltar tres cuestiones básicas; a) el autocumplimiento de las expectativas de los agentes privados, b) el equilibrio múltiple, y c) la construcción de los modelos de segunda generación con parámetros fundamentales de diversa naturaleza.

Bajo este esquema, se menciona que un ataque especulativo y la consiguiente devaluación de la moneda se producen cuando el mercado espera un ajuste gubernamental del tipo de cambio. En otras palabras, se dice que un ataque especulativo sobreviene cuando los agentes privados consideran que los costos de mantener el ancla cambiaria son demasiado elevados respecto a los beneficios. Tales costos, cuyo aumento hace que el gobierno decida devaluar, dependerán a su vez de las previsiones del mercado.

Estas expectativas de devaluación traen consigo modificaciones en determinados parámetros fundamentales que incrementarán los costos de mantener el ancla. Al ser esto más oneroso, crecen las expectativas devaluatorias de los agentes privados. Y así el proceso se retroalimenta hasta que surge un ataque especulativo contra la moneda que culmina con su devaluación. La decisión del gobierno de dejar flotar la moneda, en última instancia, dependerá de las expectativas de los agentes privados. Por ello se dice que las expectativas se auto cumplen: si los agentes privados esperan una devaluación, los costos de mantener el tipo de cambio fijo se elevan y finalmente se tendrá que devaluar. Si esperan que no se devalúe, el gobierno podrá mantener el tipo de cambio fijo.

Siguiendo esta idea, Calvo (1996) considera que los parámetros fundamentales que permiten una crisis de autocumplimiento de expectativas son las vulnerabilidades del sistema bancario, sobre todo el desajuste de vencimientos y moneda de los activos y pasivos, que surgen por una combinación de políticas compensatorias del riesgo-país y una entrada masiva de capitales; a este respecto podemos señalar que los modelos de segunda generación dejan entrever la importancia de la globalización en el desencadenamiento de las crisis financieras.

De acuerdo a esto, se han identificado dos mecanismos mediante los cuales la globalización financiera puede intervenir en el estallido de las crisis. Uno es internacional: la globalización financiera confiere mayor volatilidad a los mercados financieros internacionales, sobre todo con el incremento de la asimetría de la información. El otro es interno: el proceso globalizador altera los parámetros fundamentales financieros de las economías emergentes. La suma de ambos mecanismos acrecentará el riesgo de crisis financiera.

La característica de la asimetría de la información será crucial bajo un esquema de globalización ya que este fenómeno se agudizará cuando el mercado financiero nacional se internacionaliza, en otras palabras, aumenta cuando el prestamista y el prestatario pertenecen a dos economías muy distintas. El primero tiene entonces menos información acerca del segundo de la que tendría si éste perteneciera al mercado nacional. Por lo tanto, la volatilidad asociada a las operaciones financieras será mayor en mercados globales que en mercados financieros internos. Este punto lo ampliaremos con el análisis que realiza Studart (1995) para el mecanismo de financiamiento de la inversión con estructuras financieras poco desarrolladas en países en vías de desarrollo.

Es importante destacar que los choques exógenos por si mismos pueden no causar una crisis financiera si el sistema bancario es lo suficientemente fuerte. La crisis será resultado de la combinación de los choques con un sistema financiero vulnerable. En particular, los auge de préstamos pueden fomentar la vulnerabilidad financiera, pues cuando el crédito es abundante la economía registra un auge, aumentará para los bancos el problema de la información asimétrica, esto es, enfrentará mayores dificultades para distinguir los buenos riesgos de los malos, incrementando la posibilidad de selección adversa.

Los malos préstamos tenderán a acumularse durante un auge de préstamos, y una creciente proporción de cartera vencida aumentará la vulnerabilidad al reducir el capital disponible para cubrir pérdidas adicionales. Esta situación desembocará en una crisis financiera cuando dicho auge sea interrumpido por choques macroeconómicos.

Cuando el sistema bancario se expande con rapidez, es sumamente difícil para los bancos obtener información acerca de si los prestatarios son buenos sujetos de crédito. Esto es así porque:

i) los auges de préstamos tienen lugar usualmente cuando la economía está en expansión, y los prestatarios son buenos sujetos de crédito pero sólo temporalmente, esto es, mientras dure la expansión económica; ii) con el fin de expandir su cartera de préstamos rápidamente, los bancos necesitarán no sólo aumentar el tamaño de su exposición a su clientela existente, sino también encontrar nuevos prestatarios.

Sin embargo, los bancos tendrán menos información sobre los nuevos prestatarios, pues no tienen un historial de crédito con ellos. De esta manera, a medida que avanza el auge de préstamos, aumenta la probabilidad de que los bancos otorguen créditos a empresas o individuos que no son buenos sujetos de crédito; y iii) cuando el crédito es abundante, los prestatarios pueden aparentemente tener liquidez obteniendo crédito de otros prestamistas. Así, los auges de crédito estarán asociados a un deterioro de la cartera de los bancos.

Analizando el proceso que da origen al ciclo económico puede desarrollarse en base a los planteamientos de Minsky; uno de los principales propósitos de este autor es construir un modelo de fragilidad e inestabilidad del sistema que genere movimientos cíclicos, no necesariamente regulares, y por tanto no necesariamente tienen que simularse con una forma funcional matemática.

Para Minsky la inestabilidad cíclica es un fenómeno endógeno y recurrente derivado de la inestabilidad cíclica de la inversión. Esta inestabilidad se encuentra determinada por la inestabilidad de las carteras financieras, la cual está a su vez condicionada por la incertidumbre asociada al proceso de inversión en el capitalismo y a los cambios bruscos en las expectativas.

El ciclo económico en base al ciclo del crédito puede ser descrito de la siguiente forma; en un periodo de auge económico la tasa de endeudamiento de las empresas tienden a aumentar, ello ocurre porque aumenta la propensión al riesgo tanto de los empresarios como de las instituciones financieras, por otra parte, porque en estos periodos de auge surgen grandes innovaciones en las técnicas financieras provenientes principalmente del sistema bancario como creadores de dinero bancario, lo que hace posible que el aumento de la demanda de fondos ocurra sin grandes aumentos en las tasas de interés.

El aumento de la tasa de endeudamiento conlleva usualmente a un incremento en la tasa de inversión, lo que provoca un aumento de la masa de las ganancias a través del efecto del multiplicador. Pero por otra parte, este aumento de la tasa de endeudamiento modifica la estructura financiera de las empresas volviéndolas frágiles, es decir, en una situación en la que los aumentos en los compromisos de pago sobre los ingresos corrientes recibidos por las empresas reducen sus fondos líquidos disponibles como proporción de dichos compromisos.

Para funcionar normalmente, las empresas pasan entonces a depender en mayor medida de la marcha fluida de la economía, y en particular, de la posibilidad de acceder en buenos términos a los recursos financieros externos.

Dadas estas circunstancias de fragilidad, en un caso extremo se produce un agotamiento de la elasticidad del sistema financiero, es decir, a partir de ese momento el sistema financiero no puede hacer frente a la demanda de fondos prestables sino mediante aumentos relativamente significativos de la tasa de interés.

Bajo estas circunstancias, la tasa de interés tiende a aumentar por dos razones. En primer lugar, porque la demanda de fondos supera en formas creciente a la oferta. En segundo lugar, debido a las intervenciones discrecionales del banco central, quien restringe la liquidez monetaria con el propósito de limitar la inflación.

Esta situación coloca a las unidades económicas en una situación complicada debido al aumento de su tasa de endeudamiento y al aumento de sus costos financieros (ligados al aumento de la tasa de interés), ello las lleva ahora a tratar de reducir su tasa de endeudamiento, para lo cual reducen sus niveles de inversión. Esta reducción de la inversión provocará un proceso recesivo ya que sus niveles de ganancia se reducirán considerablemente. Ello puede incluso acarrear un proceso de deflación por deuda en que ciertas unidades no pueden simplemente cumplir con sus obligaciones, comprometiendo a aquellas que les prestaron y que contaban con esos fondos para su funcionamiento normal.

De esta forma podemos observar que el comportamiento del sistema crediticio se encuentra determinado por las expectativas de ganancia que se tengan en la marcha normal de la economía, sin embargo, la importancia del dinero crediticio emitido por el sistema bancario cobra gran importancia dado el grado de desarrollo de estas instituciones al expandir sus niveles de crédito por arriba de sus niveles de recursos reales cuando las expectativas de ganancia se incrementan y su contracción cuando dichas expectativas de ganancia cambian, originando que los ciclos económicos sean mas marcados por las recesiones financieras.

Stuart (1995) realiza un análisis sobre el impacto de políticas ortodoxas en las economías en desarrollo, y sus consecuencias para el proceso de financiamiento de la inversión dadas las estructuras poco desarrolladas de los intermediarios financieros en estas economías.

El autor menciona que la corriente dominante en las economías en desarrollo han sido dominadas por la idea de que las políticas financieras (v.g. topes a las tasas de interés, políticas de crédito selectivas y controles sobre la afluencia de capital) han sido dañinas al desarrollo financiero y económico.

Se menciona que usualmente la liberalización financiera fortalece el crecimiento y la eficiencia; sin embargo, las experiencias de liberalización se encuentran asociadas con colapsos financieros, que en algunas ocasiones han conducido a un declive en la inversión y el crecimiento. Básicamente se sostiene que la liberalización (en la forma en que usualmente se ha implementado) tiende a trastornar sus mecanismos de financiamiento y dotación de fondos a la inversión.

Esta idea de la liberalización financiera tiene sus fundamentos teóricos con los trabajos de Shaw y McKinnon (1973), los cuales concluyen que un cambio hacia “políticas financieras ortodoxas” generaría un ahorro agregado y mejoraría la eficacia de la intermediación de la inversión del ahorro, con ello se fortalecería el potencial del crecimiento, por al menos dos razones:

a) el ahorro se incrementaría si se liberalizasen las tasas de depósitos; la inversión también se elevaría porque una oferta mayor de fondos crediticios estaría al alcance de los inversionistas y porque las tasas de depósitos más elevadas estimularían a los ahorradores e inversionistas menores a acumular ahorros para realizar inversiones en el futuro; y

b) la liberalización financiera presentaría, además, la posibilidad de cambiar el patrón de financiamiento gubernamental, de la emisión de dinero a la emisión de bonos, y con ello se llegaría a la disciplina fiscal y monetaria. El declive de la inflación y el impuesto inflacionario mejorarían la eficiencia en la asignación del ahorro.

En contraposición a este esquema, el autor plantea que el ahorro agregado depende de la inversión agregada y el crecimiento, ya que, para el análisis, esta inversión de la causalidad entre ahorro e inversión tiene consecuencias importantes en la comprensión del papel de los sistemas financieros y las políticas para el crecimiento. Pues en este caso, un sistema financiero eficiente tiene que jugar un papel que va más allá de la intermediación clásica entre ahorradores e inversionistas.

En el contexto del desarrollo económico, la eficiencia del sistema financiero tiene dos dimensiones características; una se refiere a la oferta de financiamiento y fondos para los diferentes sectores económicos y la estabilidad del sistema financiero (tanto como un sistema de pagos, como una intermediación de los fondos crediticios); y la otra se relaciona con la asignación de recursos reales.

Al respecto, el autor analiza la oferta de financiamiento a la inversión, la dotación de fondos y la fragilidad financiera en diferentes contextos institucionales; de acuerdo a esto, se establece que la inversión se financia con a) ganancias acumuladas; b) crédito creado intermediado por los bancos; o c) la emisión de bonos directamente a los mercados financieros especializados.

Dado lo anterior, cuanto más rápido sea el ritmo del crecimiento, tanto mayor será el número de compañías que deberán contar con las opciones b) y c) para financiar sus empresas a largo plazo.

Ahora bien si se distinguen dos tipos de estructuras de financiamiento que han desempeñado un papel en la historia económica de los países, podemos distinguir, por un lado a las entidades segmentadas de capital basadas en el mercado; y por otro lado, a los sistemas financieros basados en crédito.

Para el primer caso, los sistemas financieros segmentados pueden especializarse en diferentes transformaciones de vencimientos y en diferentes riesgos de crédito y liquidez. Por ejemplo, la banca comercial tiene un papel importante en la provisión de liquidez a los inversionistas, lo cual puede hacerse mediante el manejo de un fondo revolviente de depósitos a la vista; en este caso los bancos de inversión pueden financiar empresas de largo plazo, pero normalmente sus operaciones están directamente ligadas a alguna forma de suscripción, a través de la cual los valores a largo plazo son vendidos directamente a los ahorradores.

En esta estructura, la existencia de mecanismos para dotar de fondos es crucial para el esquema de inversión financiera. Pues no solo la oferta de financiamiento en semejante estructura es contingente a los mecanismos para dotar de fondos existentes, sino que el papel de dotar de fondos también implica evitar crecientes discrepancias entre el vencimiento de las obligaciones y los activos, mitigando el incremento de los riesgos tanto de los deudores como de los prestamistas.

En lo que respecta a los sistemas financieros basados en crédito, se considera que pueden ser también funcionales para financiar la acumulación y sostener el crecimiento, pero también tienden a tener vulnerabilidades; esto se debe a que, debido a la estructura de las obligaciones, las instituciones de depósito-salvavuarda (principalmente los bancos), son normalmente los proveedores de préstamos a corto plazo. Y, excepto cuando no existen indivisibilidades técnicas significativas y el vencimiento de la inversión es muy corto, la expansión de la inversión conduce a mayores niveles de cartera vencida del sector corporativo.

Esta conclusión conlleva a dos características importantes del esquema de financiamiento de la inversión en sistemas financieros basados en crédito; primero, en estos sistemas, el crédito a mediano y largo plazo, especialmente el procedente de la banca privada, tiende a ser racionado en momentos de crecimiento; lo cual también explica: a) el porqué en economías con mercados de capital subdesarrollados, emergen instituciones tales como los bancos de desarrollo, con frecuencia acompañados de políticas crediticias selectivas; y b) la existencia de mercados de crédito refrenados en muchas economías en desarrollo, mercados que tienden a crecer rápidamente en periodos de expansión.

Una segunda característica interrelacionada de los sistemas financieros basados en crédito es que el crecimiento, especialmente el crecimiento acelerado, está acompañado normalmente por una creciente vulnerabilidad financiera del sector bancario, así como del sector inversionista corporativo. De esta forma, el esquema de financiamiento de la inversión en semejante ambiente institucional se toma, entonces, muy vulnerable a los cambios de precios de activos financieros, y especialmente a la tasa de interés.

De acuerdo con las políticas financieras en el contexto del desarrollo; en los sistemas financieros basados en crédito, si se les permite fluctuar de acuerdo con la oferta y la demanda de los fondos de crédito, las tasas de interés podrían elevarse, debido al creciente riesgo de los prestamistas. Si las tasas de interés son superiores al producto del crecimiento, y el vencimiento del crédito es corto, el volumen de cartera vencida y de activos con nulo desempeño puede elevarse; lo cual puede tornarse sistémico, dado que los agentes económicos están vinculados en una red de compromisos financieros.

La fragilidad financiera puede evolucionar hacia una inestabilidad; y, tal situación puede abortar el crecimiento económico a través del proceso de deflación por deuda y una decreciente demanda agregada. Adicionalmente a ello, en economías en crecimiento rápido, con sistemas financieros basados en crédito, para poder garantizar la disponibilidad estable de fondos crediticios para la inversión y para prevenir brotes de inestabilidad financiera, la oferta, vencimiento y tasas de interés de la inversión a largo plazo no pueden dejarse variar de forma dramática.

Podemos concluir que los mercados financieros en los países en desarrollo han sido tradicionalmente pobres proveedores de financiamiento a la inversión y tienden a ser potencialmente inestables. Como una forma de superar estas desventajas, muchos gobiernos con economías en desarrollo han estimulado la expansión de conglomerados financieros y/o han creado bancos de desarrollo.

1.5 Resumen.

A lo largo del capítulo hemos desarrollado las principales diferencias entre el dinero de curso legal y el dinero crediticio, así como sus implicaciones para una economía monetaria. Su importancia radica en que con el desarrollo del dinero crediticio el sistema bancario puede otorgar financiamiento por arriba de sus recursos reales, es decir, por arriba de sus depósitos corrientes.

Sin embargo como hemos visto, esto sólo se origina cuando la evolución de estas instituciones ha llegado a un nivel tal que, tenga la posibilidad en la creación y manejo de nuevos instrumentos financieros sustitutos del dinero de curso legal. Esto ha generado un gran debate al menos en dos frentes; por un lado entre la visión convencional del sistema bancario limitado por sus

niveles de depósitos, y su posibilidad de expandir sus niveles de financiamiento mayores a estos depósitos, pasando por las discusiones sobre la endogeneidad del dinero donde la demanda de recursos estará determinado por los niveles de la actividad económica, lo cual limita al banco central el control completo de la base monetaria. Por otro, situado en la corriente de pensamiento Post keynesiano entre los llamados horizontalistas y estructuralistas, ya que, una vez que se establece la endogeneidad del dinero, el punto central se ubicará en la determinación en los límites de la expansión de los niveles de financiamiento.

El debate ahora se centrará en la visión del comportamiento del sistema bancario ante diferentes situaciones del entorno económico. Los llamados economistas horizontalistas establecen que ante situaciones desfavorables de la economía, el banco central tendrá la posibilidad de aplicar su característica de prestador de última instancia, y otorgará la liquidez necesaria para evitar desequilibrios financieros en estas instituciones, y para evitar la caída en los niveles de financiamiento necesarios para la reactivación de los niveles de producción.

Contrario a esta visión, los llamados economistas estructuralistas plantean el comportamiento del sistema bancario como el de cualquier agente económico adverso al riesgo, expandiendo sus niveles de financiamiento cuando sus perspectivas de rendimiento les son favorables, y contrayendo estos niveles de financiamiento cuando sus perspectivas cambian en un entorno de inestabilidad financiera. Este tipo de comportamiento puede generar o profundizar las inestabilidades financieras, y con ello, afectar en los niveles de actividad económica.

Teniendo en cuenta estos planteamientos, podemos observar que la variable clave que define el futuro comportamiento de las instituciones bancarias es precisamente el comportamiento de sus niveles de rentabilidad, elemento central de nuestro estudio.

Como una forma de analizar esta variable, ahora pasaremos a realizar un estudio del proceso de apertura y liberalización financiera en nuestro país durante la década de los 90 teniendo como una constante el estudio de las instituciones bancarias durante este proceso. Sus características de reprivatización, la creación y manejo de nuevos instrumentos financieros estarán determinados por sus perspectivas de rendimiento ante la firma del TLC, así como el incremento en la participación de la banca extranjera en la banca nacional.

CAPÍTULO II

DESREGULACIÓN Y LIBERALIZACIÓN FINANCIERA

“El dinero no da la felicidad, pero procura una sensación tan parecida, que necesita un especialista muy avanzado para verificar la diferencia.”

Woody Allen

2.1 Introducción.

De acuerdo con el marco teórico e histórico en que se desarrolla la reforma financiera en México, se debe tener en cuenta que la propia dinámica de la economía nacional se encuentra determinado en gran medida por factores fundamentales propia del país, además de la dinámica de los mercados financieros internacionales. A partir de ello, cuando se analiza las raíces o causas de estas reformas surgen ciertas discrepancias entre los autores, ya que para algunos las reformas eran necesarias dadas las condiciones productivas internas prevalecientes en los años ochenta, mientras que para otros, dichas reformas eran necesarias dadas las nuevas condiciones de los mercados financieros internacionales al margen del proceso llamado globalización de los mercados¹¹.

Enmarcado por estas condicionantes tanto internas como externas, nuestro país inicia su proceso de apertura y liberalización financiera a finales de la década de los ochenta; durante este proceso pueden distinguirse al menos cuatro etapas, a saber: a) la liberalización de los mercados financieros a finales de 1988 y principios de 1989; b) reformas al marco legal y al marco regulatorio a finales de 1989; c) la reprivatización de la banca comercial durante 1991 y 1992; y d) las negociaciones de los servicios financieros del Tratado de Libre Comercio, negociaciones finalizadas en 1992, y cuyo inicio tuvo lugar en 1994.

Contrario a las perspectivas de crecimiento y desarrollo que se tenían para la banca comercial ante estas reformas, el resultado fue una expansión inusitada del sistema crediticio hacia el consumo descuidando en gran medida al sector productivo de la economía; esta expansión llegó a su fin apenas escasos tres años cuando se hizo presente el colapso de la economía mexicana en 1994. Los resultados a que conllevó dicha recesión en el sistema bancario fueron importante tanto a nivel cualitativo como cuantitativo, resultados que definirían el futuro comportamiento en los niveles de crédito otorgados por estas instituciones, así por sus niveles de rentabilidad, los cuales apenas pasado un año de la recesión económica empiezan a cobrar gran dinamismo en nuestra economía¹².

Dado lo anterior, el capítulo realiza un análisis del proceso de apertura y liberalización financiera en nuestro país, tomando como punto de referencia al sistema bancario, dadas las características de la expansión crediticia y su consecuente colapso en 1995. El trabajo se encuentra dividido en tres partes; en la primera se desarrolla cada una de dichas etapas en el proceso de

¹¹ Para un análisis de las condiciones externas para la liberalización financiera desde un punto de vista oficial tenemos los trabajos de Aspe (1993) y Ortiz (1994); mientras que un análisis crítico de estas condiciones las podemos encontrar en los trabajos de Calva (1996) y Correa (1998).

¹² De acuerdo con datos de la CNBV entre diciembre de 1994 y abril de 2002, el financiamiento directo de la banca comercial a las empresas no financieras del sector privado disminuyó 77.7 por ciento; mientras que el Banco de México estima que el saldo de crédito vigente que ha otorgado la banca comercial al sector privado equivale a 11.7 por ciento del PIB, el nivel más bajo desde 1989.

apertura y liberalización financiera; en la segunda se hace un estudio del proceso de expansión y crisis del sistema bancario, así como el proceso de rescate implementado por el Gobierno Federal; finalmente, en la tercera parte se da un panorama de la estructura bancaria enmarcado por el proceso de fusión y adquisición de los principales bancos del país y la participación de la banca extranjera en este sector.

2.2 Algunos conceptos de liberalización financiera.

Uno de los aspectos fundamentales que han caracterizado a los mercados financieros en la actualidad ha sido su desarrollo sustancial debido principalmente, a las tendencias a un creciente riesgo mediante la colocación de instrumentos financieros altamente especulativos y a una mayor sofisticación en las operaciones de las grandes tesorerías, todo ello bajo un esquema de una constante inestabilidad. De acuerdo a ello, los distintos intermediarios financieros incursionan en operaciones de todo tipo; por otro, se van especializando en la promoción de algunos productos y en la atención a un determinado grupo de clientes. De esta forma, se produce la universalización de los intermediarios, los bancos incursionan directamente en el mercado de títulos, mientras que las casas de bolsa compiten en instrumentos antes sólo bancarios, con lo que operan en el mercado verdaderos conglomerados financieros (Manrique, 1998, Correa, 1998, 2000, Mántey, 1998).

Sin embargo, en este proceso de desarrollo de los mercados financieros, los problemas de supervisión se han hecho más complejos y los ámbitos y la efectividad en la acción de los bancos centrales están siendo cuestionados en los hechos con una creciente fragilidad de los mercados financieros y límites objetivos para controlar una crisis financiera de mayor alcance (Marino, 1996, Correa, 1998, Studart, 1995).

Haciendo una revisión de los conceptos en la literatura más relevante sobre regulación y desregulación financiera, puede constatarse que éstas se han definido como el conjunto de normas y leyes que dictan las autoridades gubernamentales en la materia con el objetivo de mantener cierto control sobre los intermediarios financieros y sobre sus operaciones. La desregulación financiera, por lo tanto, se conceptúa como un paulatino o parcial alejamiento de las autoridades financieras respecto de los intermediarios y de su quehacer. Podría entenderse en el sentido de suavizar las normas y las leyes de control, dotando de mayor libertad a los intermediarios.

Resulta de interés, entonces, reconocer cuáles fueron las condiciones que permitieron que los intermediarios fueran capaces de ir modificando su marco regulador, cambiando las reglas de la propia competencia, o mejor aún, competir sin reglas. Los propios intermediarios han podido aprovechar la falta de normatividad para modificar en la práctica sus operaciones de intermediación de la manera más conveniente para enfrentar la competencia.

Algunos autores han considerado que la regulación financiera con la acentuada intervención de los gobiernos fue creando la ineficiencia del mercado y de los intermediarios, a lo que coadyuvaban las políticas macroeconómicas¹³. Así, la desregulación, que fue posible gracias a la

¹³ Bajo esta posición podemos encontrar el trabajo de McKinnon (1973) mediante el cual establece que en los países subdesarrollados el incremento de la tasa de interés real provoca el crecimiento del ahorro y, derivadamente, de la inversión y del ingreso; de aquí la importancia de la no intervención del Gobierno en el control de las instituciones financieras a través de la tasa de interés.

innovación financiera y a las modernas tecnologías en comunicación e informática, avanza en medio de la inestabilidad financiera. Aun cuando la desregulación se ha dado en medio de inestabilidad financiera, esta última procede de las condiciones preexistentes y no de la propia desregulación.

Otros autores consideran que el proceso de desregulación se origina en medio de la inestabilidad financiera. La desregulación procede de la internacionalización de las actividades financieras y del rezago en la concertación de un marco regulador eficiente para las nuevas necesidades de la globalización económica (Levy, 1998), bajo estas condiciones, se inicia un proceso de mayor apertura en el mercado financiero, pero paralelo a ello, también se inicia una dinámica más activa de la competencia entre estas instituciones, por lo tanto, puede establecerse que la desregulación financiera es parte del proceso de competencia por los mercados, y una nueva regulación eficiente en un nuevo reparto económico de éstos será una condición necesaria para una nueva etapa de expansión económica.

Más allá de lo que uno u otro autor concebía como globalización y desregulación financiera, la realidad ha mostrado que durante las décadas de los setenta y ochenta se ha presentado una liberalización de las barreras a la competencia económica y financiera en distintos mercados.

Los más importantes elementos de desregulación de muchos de los mercados financieros podrían enumerarse muy sintéticamente como sigue (Correa, 1996):

1) Desregulación de tasas de interés. Se han quitado las reglamentaciones que imponían techos sobre éstos, aunque las tasas de descuento de los títulos gubernamentales continúan teniendo un papel importante en los mercados, propiamente como tasas piso.

2) Se ha simplificado los controles de crédito, de inversión y de depósitos obligatorios, cuando no abolido completamente.

3) Ha disminuido el número de intermediarios financieros y ha avanzado la concentración del mercado en un número menor de éstos.

4) Se ha multiplicado el número de instrumentos financieros con reglas mínimas respecto de su creación, operatoria y expresión en los balances de las instituciones. Sin embargo, dichas reglas varían considerablemente de un mercado a otro.

5) En muchos países, especialmente en los subdesarrollados, han sido removidos muchos de los obstáculos que impedían la expansión local de los intermediarios extranjeros. Sin embargo, dicha remoción en los países desarrollados se ha venido efectuando por medio de acuerdos regionales como el TLC. En esta expansión de los intermediarios por diversos mercados, la aplicación de la informática y de las telecomunicaciones han sido elementos dinamizadores.

Dado lo anterior, la desregulación puede entenderse como la ruptura de normas explícitas o implícitas presentes en los mercados y en la actividad de los intermediarios financieros. Ruptura concertada, anunciada o, simplemente, por la vía de los hechos, permitiendo o dejando pasar actividades previamente no permitidas o que no eran practicadas por los intermediarios. La desregulación modifica así las actividades mismas de los intermediarios y la competencia entre éstos también cambia, cuando las normas que lo regían han sido rotas o pueden ser cuestionadas permanentemente.

Dados estos conceptos sobre desregulación financiera, ahora pasaremos a su aplicación mediante el estudio particular de México a partir de 1988, año en que se dan los cambios fundamentales para la liberalización de sus instituciones financieras, en especial, el bancario, ante la reprivatización en 1991 y la mayor apertura para la participación de la banca internacional en sus operaciones con los acuerdos del TLC.

2.3 Las características de la reforma financiera de 1989.

Enmarcado en el proceso de liberalización financiera, encontramos que para algunos autores, durante la década de los ochenta existían condiciones que “reprimían” las funciones normales de los intermediarios financieros en México tales como la regulación de tasas de interés, asignación administrada de créditos, encajes bancarios y “excesiva” reglamentación de la operación de la banca y de los intermediarios no bancarios; los cuales provocaron distorsiones en las tasas de interés y en la asignación eficiente del crédito¹⁴, así como obstrucciones en el crecimiento del ahorro nacional, en el grado de penetración del sistema financiero en la economía y en el desarrollo de la eficiencia técnica, la competitividad, el abaratamiento, la calidad y la variedad de los servicios financieros, de manera que la desregulación de operaciones, la privatización bancaria y la apertura del sistema a nuevos intermediarios y progresivamente al capital extranjero, permitirían que el sector cumpliera cabalmente sus funciones en el desarrollo económico. De acuerdo con G. Ortiz (1994) estos cambios estructurales permitirían una nueva política de financiamiento del desarrollo capaz de incrementar la generación y captación del ahorro interno, tanto público como privado para ser canalizados hacia la inversión productiva.

Dentro del marco de la segunda etapa de liberalización, se llevaron a cabo una serie de cambios institucionales y regulatorios hacia el interior del sistema, así como a la modificación de las estructura jurídicas y administrativas de los distintos intermediarios financieros; de esta forma,

¹⁴ Desde 1982 en sistema financiero mexicano se encontró estatizado en dos sentidos: la propiedad y el control de la banca estaban en manos del Estado y el crédito bancario básicamente se canalizaba en gran medida al sector público para financiar el déficit fiscal (Jiménez y Pallán, 1999).

desde 1989 se liberalizaron las tasas de interés pasivas que habían estado controladas anteriormente por las autoridades financieras, además se llevaron a cabo dos reformas constitucionales una para ampliar la participación social en el capital de la banca y la otra para dar autonomía al banco central. Se desincorporaron las 18 instituciones de banca comercial, se negoció el capítulo de servicios financieros del TLC y se establecieron los principales lineamientos de una nueva regulación prudencial (Romero, 1998).

En lo que respecta a la desregulación operativa ésta consistió en la liberalización de las tasas de interés pasivas del sistema bancario, en la eliminación de la canalización obligatoria de recursos, y en la sustitución y posterior eliminación del encaje legal y el coeficiente de liquidez. Dado lo anterior, el proceso de reforma a partir de 1988 fue concretada en varios frentes: a) desregulación operativa, b) modificaciones al marco jurídico, c) reprivatización, y d) apertura externa.

2.4 Las características de la reprivatización bancaria.

La segunda etapa de liberalización financiera se inició en 1990 cuando el Gobierno Federal dio a conocer sus intenciones de desincorporar las sociedades nacionales de crédito emitiendo el acuerdo que establece los principios y bases del proceso de desincorporación de las sociedades nacionales de crédito, instituciones de banca múltiple, y crea el Comité de Desincorporación Bancaria; además emite el procedimiento de registro y autorización de interesados en adquirir títulos representativos del capital de las instituciones de banca múltiple propiedad del Gobierno Federal (Ortiz, 1994). De esta forma, el proceso de venta se llevó a cabo en tres fases: el proceso de valuación de las instituciones, el del registro y autorización de los posibles compradores y el de la enajenación de la participación accionaria del Gobierno Federal en dichas instituciones.

El proceso de reprivatización bancaria fue concretado entre junio de 1991 y julio de 1992¹⁵; este proceso consistió en la subasta de seis paquetes de instituciones bancarias, el siguiente cuadro da cuenta de la venta de cada una de ellas, el precio en relación a su valor contable en que se llevó a cabo dicha operación, la relación del precio pagado y su utilidad neta anual, la rentabilidad promedio en el período 1988-1992 y el período probable en que se calculaba la recuperación de la inversión:

¹⁵ El 4 de septiembre de 1990, el entonces presidente de la República expidió el "Acuerdo que establece los principios y bases del proceso de desincorporación de las sociedades nacionales de crédito, instituciones de banca múltiple, crea el Comité de Desincorporación Bancaria". (Ortiz, 1996, p.223)

Cuadro II. 1

Banco	Precio/valor contable	Precio/Utilidad neta	Rentabilidad 1988-1992	Recuperación probable 1988-1992
Primer paquete:				
Multibanco Mercantil de México	2.66	18.65	19.05	17.38
Banpais	3.02	9.98	33.45	8.18
Banca CREMI	3.4	6.98	40.21	5.96
Segundo paquete:				
Banca Confía	3.73	8.73	51.21	7.92
Banco de Oriente	4.0	12.14	31.79	9.15
Bancrecer	2.53	11.71	21.68	11.67
Banamex	2.62	7.58	42.98	8.53
Tercer paquete:				
Bancomer	2.99	7.60	40.49	7.93
Banco BCH	2.67	19.70	33.45	11.11
Cuarto paquete:				
Banca Serfín	2.69	8.39	38.72	6.74
Multibanco Comemex	3.73	12.54	38.75	9.73
Banco Mexicano Somex	4.15	10.92	42.16	7.49
Quinto paquete:				
Banco del Atlántico	5.3	10.75	39.76	13.33
Banca Promex	4.23	10.43	41.15	8.38
Banoro	3.3	7.47	36.42	10.13
Sexto paquete:				
Banco Mercantil del Norte	4.25	8.48	41.72	8.63
Banco Internacional	2.95	3.76	20.95	9.77
Banco del Centro	4.65	6.71	39.18	11.62

FUENTE: Elaboración propia en base a datos de Ortiz (1994) y Calva (1996), la relación precio a valor contable se encuentra en número de veces, la rentabilidad promedio representa la ROE el cual es igual a la relación utilidades netas a capital contable sin revaluación, la recuperación probable lo calculó el autor mediante la relación (precio pagado/capital contable sin revaluación)/(Utilidades netas/Capital contable sin revaluación, promedio para el período 1988-1992)

De acuerdo con el cuadro, puede observarse que las instituciones privatizadas fueron vendidas en mas de dos veces su valor contable, algunos como banco del Atlántico en más de cinco veces; estas cifras fueron resaltados en documentos oficiales como una forma de manifestar el nivel

óptimo de competencia en que se llevó a cabo la privatización bancaria, sin embargo los adquirentes de los bancos dieron mayor importancia en la relación precio/utilidad.

De acuerdo con Calva (1996) al momento de la venta de estas instituciones, la mayoría de los bancos mantenían un múltiplo precio pagado/utilidad inferior a 10 veces, con un promedio general de 8.25 veces, el cual resultaba considerablemente inferior a la relación precio pagado/utilidad promedio de las acciones cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores durante el lapso de las privatizaciones bancarias cuando el múltiplo precio pagado/utilidad varió entre 11.97 veces y 16.91 veces. Aunado a esto, el múltiplo precio pagado/capital contable (incluyendo revaluación de activos) exhibió un promedio general de 1.85 veces para las ventas bancarias, contra un múltiplo precio/valor en libros de 2.3 veces en promedio para las cotizaciones accionarias de la BMV, (Calva, 1996, p. 34)

A finalizar este proceso de desincorporación los nuevos grupos financieros que quedaron conformados en 1992 fueron:

Cuadro II. 2

1) BANAMEX	7) ATLANTICO	13) BANCRECER
2) BANCOMER	8) CREMI	14) BANPAIS
3) SERFIN	9) DEL CENTRO	15) ORIENTE
4) INVERLAT	10) PROMEX	16) UNIÓN
5) INTERNACIONAL	11) MERCANTIL DEL NORTE	17) OBRERO
6) MEXICANO	12) CONFIA	18) BANORO

2.5 La influencia del TLC para la composición de un nuevo proyecto de banca.

La siguiente etapa de liberalización financiera fue asumida por las negociaciones de los servicios financieros del TLC, dichas negociaciones fueron finalizadas en 1992 para ser iniciadas a partir de 1994. Ante la apertura comercial y la firma del Tratado, la estructura del sistema financiero mexicano en comparación con la de Estados Unidos y la de Canadá podría calificarse de pequeño y poco desarrollado; como una consecuencia de ello, se pudo observar que dentro de las etapas iniciales del acuerdo se presentó altos márgenes operativos y de intermediación, que ante la competencia externa hicieron dudar en gran medida las posibles ventajas de esta apertura financiera.

Ahora bien, introduciendo un poco el análisis en las condiciones en que se dieron las negociaciones tenemos que, la participación agregada de intermediarios de los países miembros en el mercado bancario mexicano se incrementaría gradualmente de 8 a 15% del capital. Así mismo, el límite máximo para las casas de bolsa podría variar de un 10 hasta un 20% en el mismo período. Una vez concluido este período de transición, México podía congelar por tres años el crecimiento

de las filiales de bancos y casas de bolsa de las otras dos partes del TLC, en el nivel que estas se encontraban, siempre que la participación global de tales filiales en su correspondiente mercado hubiera alcanzado como mínimo 25 y 30% respectivamente. En lo que respecta a las filiales extranjeras en el país, se estableció que si dichas filiales bancarias extranjeras sobrepasaban el 30% de la participación en el mercado nacional, México podía limitar las funciones y operaciones de las mismas si el sistema de pagos se encontraba bajo riesgo (Girón, 1994).

Es importante destacar que bajo este marco al finalizar el período de desincorporación, existían diferencias de las bancas nacionales en cuanto al desempeño de sus utilidades y su concentración relativa, así, el promedio del margen financiero de la banca mexicana se encontraba muy cercano al promedio de los bancos estadounidenses, de acuerdo con Correa (1995) para los bancos de México este margen era de 5.80% y, para los bancos de Estados Unidos, 5.96%, en tanto que para Canadá apenas representaba el 3.9%. Siguiendo esta idea, se podía observar que en relación con los márgenes de rendimiento sobre los activos, la banca mexicana después del proceso de privatización mantenía unos márgenes de 0.89%, la de Canadá, 0.76% y la de Estados Unidos, 0.66%.

Adicionalmente, el índice del rendimiento al capital muestra que la utilidad neta sobre el capital contable era mucho mayor en México, siendo de 15.99%, seguido por el de Estados Unidos con 10.25 y el de Canadá con 10.08%. De acuerdo con estos datos, se puede observar que los bancos mexicanos mostraban una rentabilidad mayor en relación con la banca de los otros dos socios del TLC.

En lo que se refiere a la participación de la banca extranjera en la banca nacional tenemos que, después de la privatización bancaria y con la firma del Tratado, pudo permitirse que 22 por ciento del capital y casi 14 por ciento de los activos del sistema pudieran pasar a manos extranjeras.

En el marco de las negociaciones del TLC se autorizó la operación en el territorio nacional a 52 intermediarios extranjeros, entre los cuales se encontraban 5 grupos financieros, 18 bancos comerciales, 12 aseguradoras, una arrendadora y 16 casas de bolsa; así mismo, se autorizaron 27 instituciones financieras extranjeras adicionales, entre las cuales se encontraban 5 grupos financieros, once sociedades financieras de objeto limitado, cinco arrendadoras, cinco empresas de factoraje y una casa de cambio (Girón, 1994, Girón y Correa, 2002).

Al respecto, Levy (1998) menciona que estas condiciones de apertura y desregulación financiera que inició desde la década de los setenta con el rompimiento de Bretton Wood y el aumento del grado de liquidez internacional, existe una disociación entre la "esfera productiva" y "la "esfera financiera", por lo que las modificaciones al marco regulatorio en México permitieron que el sistema bancario fuera sustituyendo activos de tipo productivo por el de activos financieros,

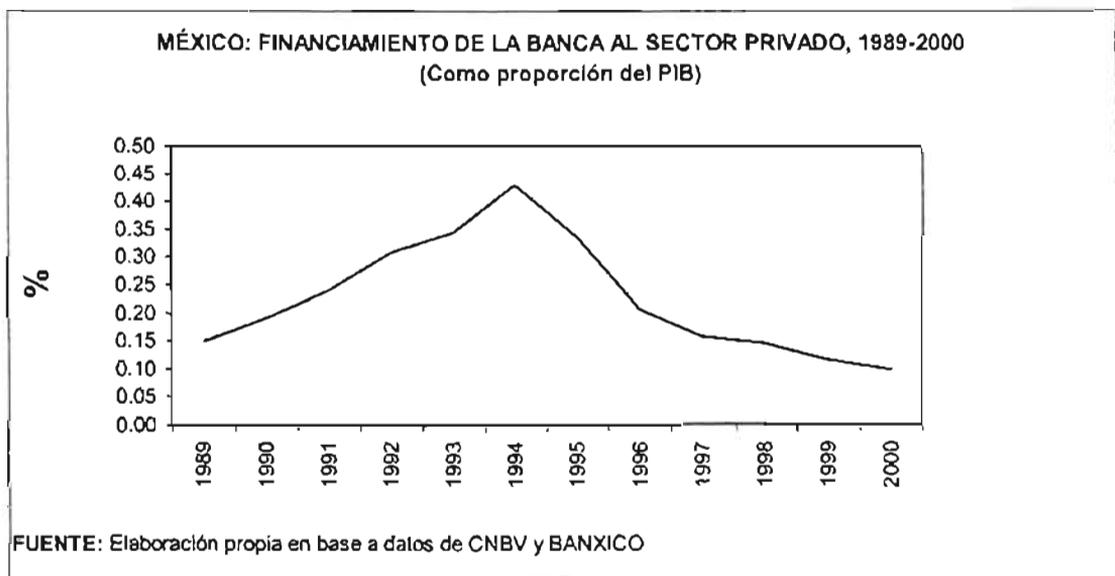
estos últimos les permitía allegarse de mayores recursos, con lo cual se inició la fase conocida como “securitización del crédito” (Chick, 1992)

2.6 Expansión y crisis del sistema bancario.

Existe un consenso entre la mayoría de los autores para establecer que, la crisis bancaria fue gestándose desde que se inició el proceso de liberalización financiera en 1988; se puede destacar que antes de dichas reformas los bancos mexicanos tenían la capacidad de realizar una gestión viable de sus balances gracias al apoyo gubernamental, ya que, el Banco de México en el papel de garantizar la colocación rentable explicaba más del 50 por ciento de sus activos. Cuando en 1989 se eliminaron tanto el encaje legal como el coeficiente de liquidez, los bancos se vieron en la necesidad de ampliar su cartera de clientes. De esta forma, se instrumentan nuevas medidas para ampliar sus operaciones, los cuales se ven reflejados en la expansión del crédito hipotecario y quirografario, el crédito para grandes y aun para medianas y pequeñas empresas, y el crédito al consumo, en el marco de las expectativas de alto crecimiento económico y de descenso en las tasas de interés (Calva, 1996, Romero, 1998)

Bajo estas condiciones, se inició un proceso de expansión en los niveles de crédito concedidos por las instituciones bancarias hacia los sectores no financieros de la economía. El siguiente gráfico muestra este comportamiento para el período 1989-2000:

Gráfico II. 1



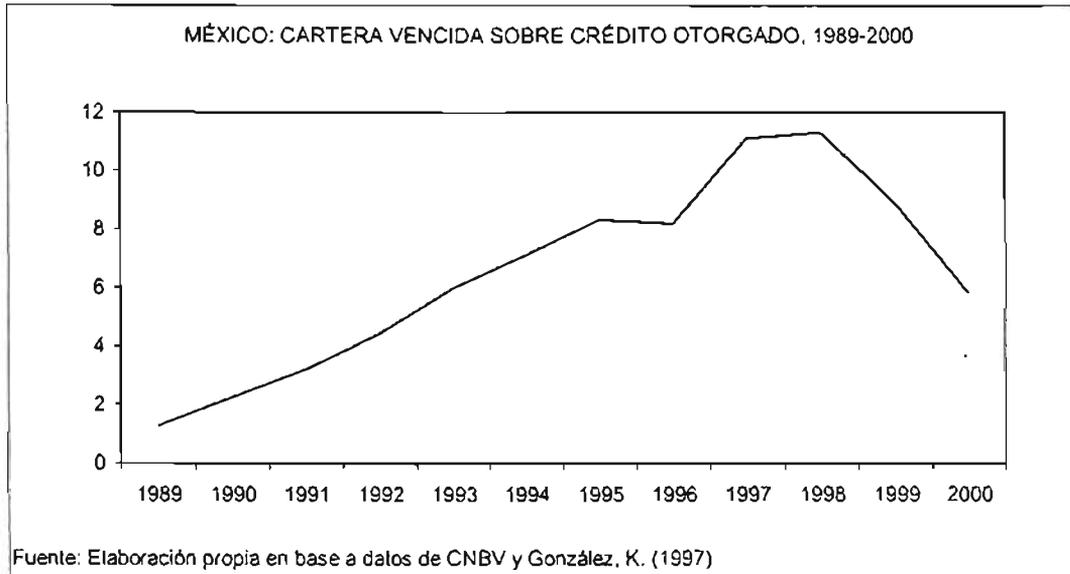
En este gráfico podemos observar cómo el comportamiento del crédito a partir de 1989, y ante las reformas financieras emprendidas en nuestro país propiciaron una expansión inusitada en la cartera crediticia hasta 1994, año en que se hace presente la crisis económica del país, el cual arrastra al sector bancario hacia una insolvencia, coartando las posibilidades de seguir otorgando créditos a la economía; este comportamiento, de acuerdo con el gráfico se mantiene hasta 2000, es decir, el otorgamiento del crédito no se ha recuperado a pesar de que la actividad económica empezó a recuperarse en 1996. (Mas adelante retomaremos el tema del comportamiento inverso del crédito y la actividad económica después de la crisis de 1995).

Hacia finales de 1988, las tasas de rendimiento otorgadas por los instrumentos gubernamentales como los CETES se fueron estableciendo al margen de las necesidades de los flujos de capitales del exterior. Esta dinámica puede explicarse en gran medida por las necesidades de recursos en divisas para financiar la apertura comercial, elemento que conllevó a nuestro país a acumular importantes déficit anuales. Esto explica en gran medida que los bancos se encontrasen con un importante piso para el establecimiento de las tasas de interés tanto pasivas como activas.

Otro de los elementos importantes a destacar, fue que la combinación de la desregulación financiera y la apertura comercial conllevaron a un creciente endeudamiento externo de los bancos (tanto privados como de la banca de desarrollo) y de las mayores empresas. Dado que estos endeudamientos se realizaban en términos de dólares principalmente, en tanto se constituían en un entorno de una tendencia previsible en el tipo de cambio, no existía problema en el corto plazo; pero cuando sucedió la devaluación de diciembre de 1994, tanto los bancos como las grandes empresas deudores en dólares se enfrentaron a la imposibilidad de cubrir sus compromisos tanto de intereses como de amortizaciones de deuda (Gil y Carstens, 1996, Sachs, Tornell y Velasco, 1996).

Los problemas de endeudamiento y carteras vencidas curiosamente comienzan a gestarse a partir del proceso de liberalización financiera en nuestro país, en el siguiente gráfico podemos observar que este comportamiento es creciente hasta 1997; sin embargo la disminución a partir de 1998 pudiera ser engañoso, ya que este resultado fue provocado principalmente por el proceso de saneamiento de las instituciones bancarias y no tanto por el mejoramiento en los niveles de ingreso de los deudores. Los mecanismos de saneamiento lo estudiamos mas adelante con mayor detenimiento.

Gráfico II. 2



En este gráfico podemos observar cómo el problema de las carteras vencidas aparece en el mismo año en que se suceden las reformas al sistema financiero mexicano, este fenómeno contradice en gran medida todos los argumentos que estaban a favor de los beneficios de la liberalización financiera, ya que estas medidas propiciarían la mayor competencia entre los intermediarios financieros, así como la mayor eficiencia en sus operaciones; el problema de las carteras vencidas mantiene un comportamiento creciente hasta 1995 y 1996, años en que se implementan los programas de recapitalización de las instituciones bancarias (tema que abordaremos en el siguiente apartado), sin embargo, de acuerdo con el gráfico, estas medidas no impidieron que el comportamiento de este problema mantuviera su tendencia a crecer hasta 1998.

Uno de los elementos que pueden explicar el problema de las carteras vencidas lo podemos encontrar en el comportamiento de las tasas de interés; durante la primera mitad de la década de los 90, tenemos que, la dinámica de las tasas de interés activas en moneda local se fueron estableciendo, no sólo en función de los requerimientos de rentabilidad bancaria, sino también en relación con las elevadas tasas ofrecidas por el papel gubernamental a los inversionistas extranjeros, cuyo aporte de divisas se convirtió en fundamental para sostener la apertura comercial. De esta forma, las tasas de interés activas se fueron distanciando rápidamente de la capacidad de pago de los acreditados bancarios, de manera que se recurrió a la capitalización acelerada de intereses. Los deudores, por su parte, veían crecer los montos adeudados aun cuando se mantuvieran al corriente de sus pagos, muy pronto la suma del crédito fue rebasando su capacidad de pago y el valor de las garantías.

Existen diferentes explicaciones en la literatura económica para analizar la crisis de México en 1995, sin embargo, de acuerdo con nuestro análisis podemos observar que los problemas subyacentes en las instituciones bancarias comenzaron a partir de 1988, año en que paradójicamente se inician las reformas financieras para el mejoramiento en sus operaciones (Girón y Correa, 1997). En el siguiente apartado, abordaremos el tema del rescate bancario en su proceso de recapitalización, en este apartado se pretende mostrar cómo, a pesar de la caída en los niveles de crédito concedidos por las instituciones bancarias, sus niveles de rentabilidad crecen de forma importante, así como los cambios estructurales sufridos después de la crisis económica, especialmente en lo que se refiere a la participación de la banca extranjera en la banca nacional.

2.7 Rescate bancario y nueva estructura bancaria en México.

Existe gran consenso en la literatura sobre las principales consecuencias que provocó la crisis de 1995 en el sistema bancario, algunas de ellas son: la asistencia por parte del Gobierno Federal, la ampliación en la participación de capital foráneo, la intervención temporal por el gobierno. Sin embargo en términos comparativos, dentro de los países de la OCDE, México tiene uno de los sistemas financieros más ineficientes en cuanto a costos de operación y de directivos, y también uno de los márgenes de utilidades más elevados. (Calva, 1996)

Para tener una visión mucho mas clara de las consecuencias de las crisis bancarias, podemos hacer un cuadro comparativo de diferentes economías que han sufrido estos episodios, así como los costos que se han tenido que asumir para solventar estos problemas. Tomando diferentes muestras de datos tenemos que las crisis bancarias recurrentes no sólo se han hecho presentes en nuestra economía, también tenemos datos de otros países que han sufrido recesiones y crisis en sus instituciones bancarias; sin embargo, las medidas implementadas en cada una de las economías explican en gran medida las diferencias en los costos fiscales en los programas de rescate que han tenido que absorber. El siguiente cuadro presenta algunos ejemplos de países que han sufrido este tipo de crisis, así como los costos que han tenido que asumir para recapitalizar dichas instituciones.

Cuadro II. 3

Costo Fiscal de las Crisis Bancarias en Países Seleccionados	
(Como proporción del PIB)	
País	Costo (Porcentaje del PIB)
Argentina (1980-1982)	55.3
Chile (1981-1983)	41.2
Uruguay (1981-1984)	31.2

Israel (1977-1983)	30.0
Senegal (1988-1991)	17.0
España (1977-1985)	16.8
Bulgaria (1990)	14.0
México (1995)	13.5
Hungría (1991-1995)	10.0
Finlandia (1991-1993)	8.0
Suecia (1991)	6.4
Malasia (1985-1988)	4.7
Noruega (1987-1989)	4.0
Estados Unidos (1984-1991)	3.2
Fuente: Elaboración propia en base a datos de Caprio, Gerard, y Daniela Klingebiel (1996). <i>Bank insolvencies: Cross-Country Experience</i> , The World Bank, W.P. No. 1620,	

La experiencia internacional indica que el costo de las crisis bancarias y la duración de las mismas varían de país en país. En algunos casos el costo total del rescate bancario, el cual normalmente se cubre en un período de 20 a 30 años, ha significado un monto equivalente a más de la mitad del PIB de un país. En nuestro caso, el costo bruto incurrido por el rescate bancario fue de 651 mil millones de pesos con cifras de 1998 (Huerta, 1999, Correa, 2002). Ahora bien, entre las principales acciones que los gobiernos han llevado a cabo para manejar las crisis bancarias están las siguientes:

- Protección a los depositantes
- Recapitalización de los bancos
- Compras de cartera
- Apoyo a deudores
- Intervención, liquidación y/o fusión de bancos

Podemos destacar que uno de los factores que inciden directamente en el costo de los rescates bancarios es el sistema de protección a los depósitos bancarios. Aun cuando la norma internacional vigente se concentra en sistema de protección de los depósitos con cobertura limitada, México se cuenta todavía entre los países que otorgan una cobertura ilimitada a los depósitos bancarios, y por ende, a los ahorros del público. Gracias a la existencia de este sistema de protección los ahorros quedaron protegidos, sin embargo ello significó que el costo del rescate bancario fuese mayor.

Para el caso especial de México, el Gobierno instrumentó las siguientes medidas para solventar la crisis en el sistema bancario:

Cuadro II. 4

Fecha	Programa	Objetivo
Enero de 1995	Ventanilla de liquidez en dólares	Liquidez a los bancos
Marzo de 1995	Nuevos requerimientos de reservas para créditos	Regulación para fortalecer solvencia
Marzo de 1995	Programa de capitalización Temporal (Procapte)	Solvencia para los bancos
Marzo de 1995	Reformas a la Legislación Financiera	Regulación para incentivar la capitalización
Abril de 1995	Programa de reestructuración en UDI's	Apoyo a deudores
Mayo de 1995	Mecanismo de capitalización con compra de cartera	Incentivar capitalización de los bancos
Agosto de 1995	Acuerdo de Apoyo a Deudores de la banca (ADE)	Apoyo a deudores
Mayo de 1996	Programa de beneficios adicionales para deudores de créditos de vivienda	Apoyo a deudores
Junio de 1996	Valuación y Venta de Activos	Recuperación de los activos en poder de Fobaproa
Julio de 1996	Acuerdo de apoyo financiero al sector agropecuario y pesquero (Finape)	Apoyo a deudores
Agosto de 1996	Acuerdo de apoyo financiero y fomento a la micro, pequeña y mediana empresa (Fopyme)	Apoyo a deudores
Septiembre de 1996	Facilidad para los bienes adjudicados	Promover la venta ordenada de activos
Julio-Sept. de 1997	Facilidades en el programa de beneficios adicionales para deudores de créditos de vivienda	Apoyo a deudores
Enero de 1999	Programas de beneficios a los deudores de créditos empresariales, de vivienda para el sector agropecuario y pesquero	Apoyo a deudores

Fuente: Elaboración propia en base a información de Romero (1998) y Provencio (1999)

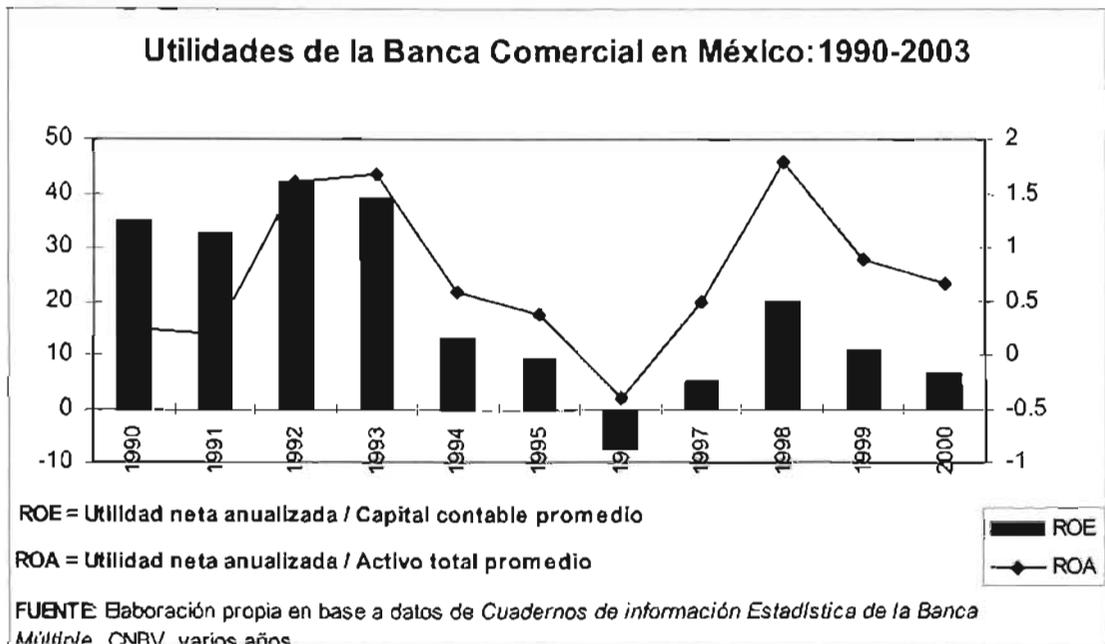
Es importante mencionar que a pesar de todas estas medidas para recapitalizar el sistema bancario, aún persistieron en la mayoría de las instituciones bancarias problemas de bajo nivel de capitalización y escasez de crédito. En el siguiente capítulo se analiza cada uno de estos programas con mayor detenimiento y sus costos que han implicado para el erario público.

Ahora pasaremos a analizar los costos que implicó el rescate bancario; después de la crisis, uno de los principales instrumentos utilizados para respaldar los depósitos de los ahorradores, fue la compra de cartera de los bancos que tuvo que llevar a cabo el Fondo de Bancario de Protección al Ahorro (Fobaproa), con lo que se contrajo compromisos por montos muy importantes.

Sin embargo, una vez superada la recesión, se presentó la necesidad de crear una nueva institución que se encargara de vender los activos adquiridos por el Fobaproa y, con ello, el costo fiscal del saneamiento financiero; de esta forma surgió la necesidad de sustituir la deuda emitida por el Fobaproa (garantizada por el Gobierno Federal) por otros instrumentos de deuda que otorgaran mayor liquidez a los bancos y permitiera una suavización en el calendario de amortizaciones. Así, en 1998 surgió el Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB), como un organismo público descentralizado.

De acuerdo con Heath (2003) los recursos que se han dirigido a esta institución por parte de la Secretaría de Hacienda para el año 2002 fue de 28.5 mil millones de pesos para que no se incrementara el saldo real de las deudas públicas relacionadas con el rescate bancario; de esta forma cada año el costo para la sociedad, producto de los programas de saneamiento, es de 0.5 por ciento del PIB. Dados los costos del rescate de las instituciones bancarias, es importante mencionar que al analizar sus estados financieros, lejos de registrar pérdidas por sus actividades de intermediación, la mayoría de estas instituciones han registrado rendimientos crecientes tanto en términos de activos como de su capital contable. El siguiente gráfico muestra estos planteamientos:

Gráfico II. 3



Como podemos observar, a partir de 1993 los beneficios bancarios empezaron a decrecer considerablemente hasta 1996, año en que registran sus principales pérdidas en términos de recuperación de recursos; sin embargo a partir de 1997, la tendencia en esta variable presenta un mejoramiento sustancial hasta 1998, año en que estos beneficios empiezan a estabilizarse.

La importancia de este gráfico radica en que nos muestra dos momentos o partes en la estructura de las fuentes de beneficio, y que puede ser marcado más que un cambio coyuntural en el sistema bancario mexicano, un cambio a nivel estructural que marcaría el inicio de una nueva fase en estas instituciones.

El primer período lo podemos enmarcar durante el período 1990-1996, en donde tanto los niveles de crédito como los niveles de beneficios van en paralelo a sus principales actividades de intermediación financiera, es decir, la fuente de estos beneficios son explicados en gran medida por su cartera de créditos al sector privado de la economía; como habíamos observado en el gráfico 2 del comportamiento de las carteras vencidas, sus principales pérdidas son explicadas por los niveles de insolvencia en que fueron incurriendo los principales componentes de sus carteras de préstamos.

Sin embargo, a partir de 1997, los beneficios de la banca múltiple en México puede ser explicada principalmente por la serie de medidas implementadas por el Gobierno para solventar sus dificultades ante la recesión económica sufrida en 1995, y no tanto por el mejoramiento de sus prestatarios que habían caído en moratoria. Este punto, que representa el corazón de nuestro trabajo

lo analizamos con mayor detenimiento en el siguiente capítulo como una forma de ver los cambios en las fuentes de rendimiento de estas instituciones.

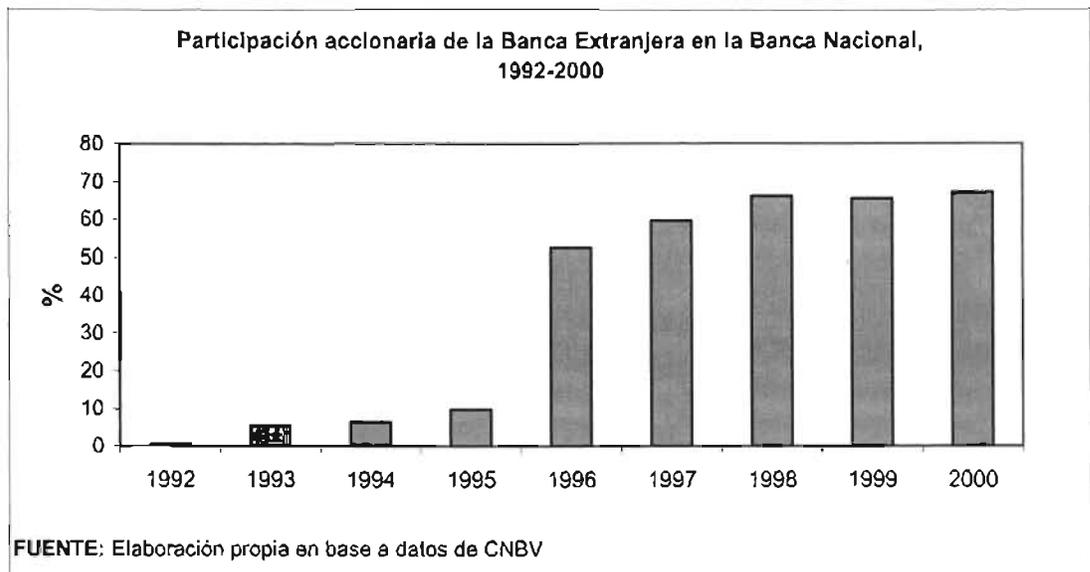
Otro de los puntos importantes que apoyan la tesis en los cambios estructurales en el sistema bancario a raíz de la crisis de 1994 es, el incremento en la participación de la banca extranjera en los activos de la banca nacional; este punto lo analizamos en el siguiente apartado para tener una mejor comprensión de este fenómeno que marca el inicio de la nueva etapa de nuestro sistema bancario en la década de los 90.

2.8 Cambios estructurales del sistema bancario en México

Como habíamos establecido anteriormente, con la entrada en vigor del TLC y ante las nuevas condicionantes para la apertura y liberalización financiera, la participación de la banca extranjera en nuestro país cobra gran importancia después de la crisis de 1994.

El siguiente gráfico, muestra la participación de la banca extranjera en nuestro país:

Gráfico II. 4



El gráfico es importante porque muestra cómo esta participación extranjera, a pesar de que ya existía a inicios de la década de los 90, se incrementa en grandes proporciones después de la crisis económica sufrida en nuestro país en 1995, llegando a representar cerca del 70 por ciento para el año 2000, cuando en 1992 ni siquiera representaba el uno por ciento.

Ahora bien, de acuerdo con Girón y Correa (2002) algunas de las características de la banca extranjera es que se encuentra equipada con menores índices de cartera vencida, mayores

provisiones de reservas y mejores niveles de capitalización, además de que se ha empeñado en expandir su red de sucursales. Sin embargo, aun cuando cada uno de estos bancos ingresan a nuestro país con estrategias diferentes, actualmente se enfocan a atender a la banca corporativa y de inversión, además de proveer servicios financieros como seguros y fondos de pensión entre otros.

Ahora bien, cabe preguntarse cuáles han sido las condicionantes de la banca extranjera para incrementar su participación en la banca nacional¹⁶, es decir, las razones del por qué los bancos cuya casa matriz se encuentra en un determinado país han establecido filiales o sucursales en México. Para dar una respuesta a esta pregunta tenemos dos vertientes de pensamiento elaboradas en los decenios de 1970 y 1980 (Grubel, 1977; Aliber, 1984), por un lado, tenemos los planteamientos basados en la teoría de la inversión extranjera directa en la industria manufacturera (Rodrigues, 2003) según la cual los bancos transnacionales tienen algunas ventajas comparativas. Se establecen en el extranjero para prestar servicios a los clientes del país de origen que ya se encuentran operando en ese lugar como una forma de atracción gravitacional. De acuerdo a ello, la banca transnacional se desarrolla al mismo tiempo que la inversión extranjera directa, a medida que los bancos tratan de satisfacer la demanda de servicios bancarios originada en las empresas transnacionales que llevan a cabo actividades en el extranjero.

Ahora bien, de acuerdo con Grubel (1977) las razones que mueven a un banco a expandir sus actividades al exterior pueden explicarse en función de la teoría de los precios; es decir, los contactos comerciales permanentes entre el banco y una empresa manufacturera permiten que el primero tenga acceso a información sobre la situación financiera de la empresa con rapidez y a bajo costo, por lo cual puede evaluar y responder a sus solicitudes de crédito mejor que cualquier otro competidor.

Al respecto, Casson (1990) menciona que en los casos en que la tecnología atrae a una empresa hacia una nueva ubicación en el extranjero, el banco que ha prestado servicios en su país de origen a la empresa en expansión está en ventaja frente a las empresas locales cuando sirve a la nueva filial extranjera. De esta forma, la internacionalización de esta ventaja transforma al banco nacional en un banco transnacional. Como un proceso de desarrollo, estos autores establecen que los bancos extendieron sus actividades al extranjero para prestar inicialmente servicios a su clientela del país de origen en transacciones internacionales; posteriormente, a medida que fueron conociendo mejor el mercado extranjero (en el aspecto institucional) y al desarrollar una red de

¹⁶ Algunos estudios sobre la internacionalización de la banca y la mayor participación en el mercado Latinoamericano a raíz de la crisis bancaria de México en 1995, suelen situarlo a una serie de factores, algunos de ellos son: la reestructuración del sector bancario con vistas a la unión monetaria europea; la dinámica de la internacionalización de los bancos españoles, el proceso de desregulación del mercado que ha vivido la región desde comienzos del decenio de 1990; las perspectivas que ella ofrece a las instituciones financieras de obtener utilidades crecientes. Rodrigues (2003).

relaciones con las instituciones financieras locales, algunos se vieron con la posibilidad de aumentar el alcance de sus operaciones y ampliar sus servicios a la población local, tal y como lo establecen Giró y Correa (2002).

Si bien, nuestro sistema bancario ha sufrido grandes transformaciones desde su reprivatización y el cambio en la propiedad de sus activos por la participación creciente de la banca extranjera, es conveniente realizar un recuento de todas estas transformaciones a lo largo de la década de los 90, para entender e intuir las transformaciones y la nueva etapa en que se encuentra estas instituciones crediticias en nuestro país.

Como una forma de realizar este análisis, se elaboró un cuadro 5 como una forma de mostrar la evolución de la banca desde su reprivatización en el período 1991-1992 hasta el año 2004.

Como habíamos mencionado anteriormente, el resultado del proceso de desincorporación bancaria había resultado en la conformación de 18 instituciones bancarias en 1992; sin embargo, debido a problemas de insolvencia y de irregularidades, el Gobierno Federal tuvo que realizar intervenciones en 5 instituciones en 1994 (Bancan, Banpaís, Cremi, Unión y Oriente), de los cuales sólo Banpaís es fusionado con Banorte en 1998, mientras que los restantes se encuentran en proceso de regularización.

El Banco Confía fue intervenido por el Gobierno en 1997, pero en 1998 bajo el acuerdo de Citibank y CNBV es fusionado con Banamex en 2000. Mientras que Bancrecer en 1999 es intervenido y vendido a Banorte en 2001.

De acuerdo con el proceso de participación extranjera, los bancos estadounidenses y europeos han incrementado su presencia en el mercado nacional a partir de la crisis mexicana de 1995; por ejemplo Citigroup adquirió a Banamex en 2001 para quedar conformada como una filial extranjera en 2002, mientras que Bancomer tuvo su proceso de adquisición con la participación accionaria del Banco de Montreal en 1996, pero en el año 2000 Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) de origen español compró el 30% de estas acciones y en 2001 compra al Banco de Montreal su participación, logrando para este año el control accionario de Bancomer¹⁷.

Para 2002 Banorte se coloca como la única institución bancaria con la participación accionaria en manos de mexicanos, y al adquirir a Bancrecer en 2001 se convierte en el único banco 100% mexicano.

El Banco Atlántico quedó fusionado con Bital en 1997, sin embargo para el mismo año entra la participación accionaria del Hong Konk Shanghai Bank (BSCH) al adquirir el 8.3%, y en

¹⁷ En 2004 Bancomer se encuentra a un paso de ser filial extranjera al proponer BBVA la compra de las acciones restantes de esta institución, operación financiera que se realizaría en el Mercado de Valores, y que por lo tanto no generaría ningún impuesto para el erario nacional.

1998 Santander se fusiona con BSCH¹⁸. Como podemos observar, BSCH no sólo a tenido participación en Bital, sino que también encontramos esta participación en Banco Mexicano (que en 1997 tenía participación de Santander), el cual, junto con Serfin (intervenido en 1999) es vendido a BSCH en 2000. Para 2002 ambas instituciones se convirtieron en filiales extranjeras en vías de fusionarse.

Inverlat, aún cuando Scotiabank asume el control accionario en 2000, el IPAB aún detenta el 36% de las acciones. Para 2002 también se convierte en filial extranjera.

De acuerdo con este proceso de fusiones y adquisiciones desde la desincorporación bancaria en 1991-1992, la nueva imagen del mercado crediticio en nuestro país ha cambiado radicalmente. Actualmente nos encontramos con un solo banco mexicano (Banorte) mientras que todas las demás son filiales extranjeras con participación de Citibank, BBVA, Santander y BSCH en las cinco instituciones más importantes en cuanto se refiere a la participación de activos y de cartera en el mercado financiero.

Esta participación la podemos ver mediante los gráficos 5 y 6, estas seis instituciones de banca múltiple representan cerca del 70% de participación en el mercado, de acuerdo a datos de la CNBV, contabilizados a partir de 1997, año en que puede situarse de forma confiable la mayor participación accionaria de los bancos extranjeros en nuestro país.

A continuación mostramos el cuadro de la evolución del sistema bancario y los gráficos de la participación de los principales bancos en el mercado financiero en cuanto a activos y cartera total.

¹⁸ De acuerdo con datos recientes, para 1994 BSCH adquiere el 99.8% de las acciones de Bital, convirtiéndose en una filial extranjera.

Cuadro II.5

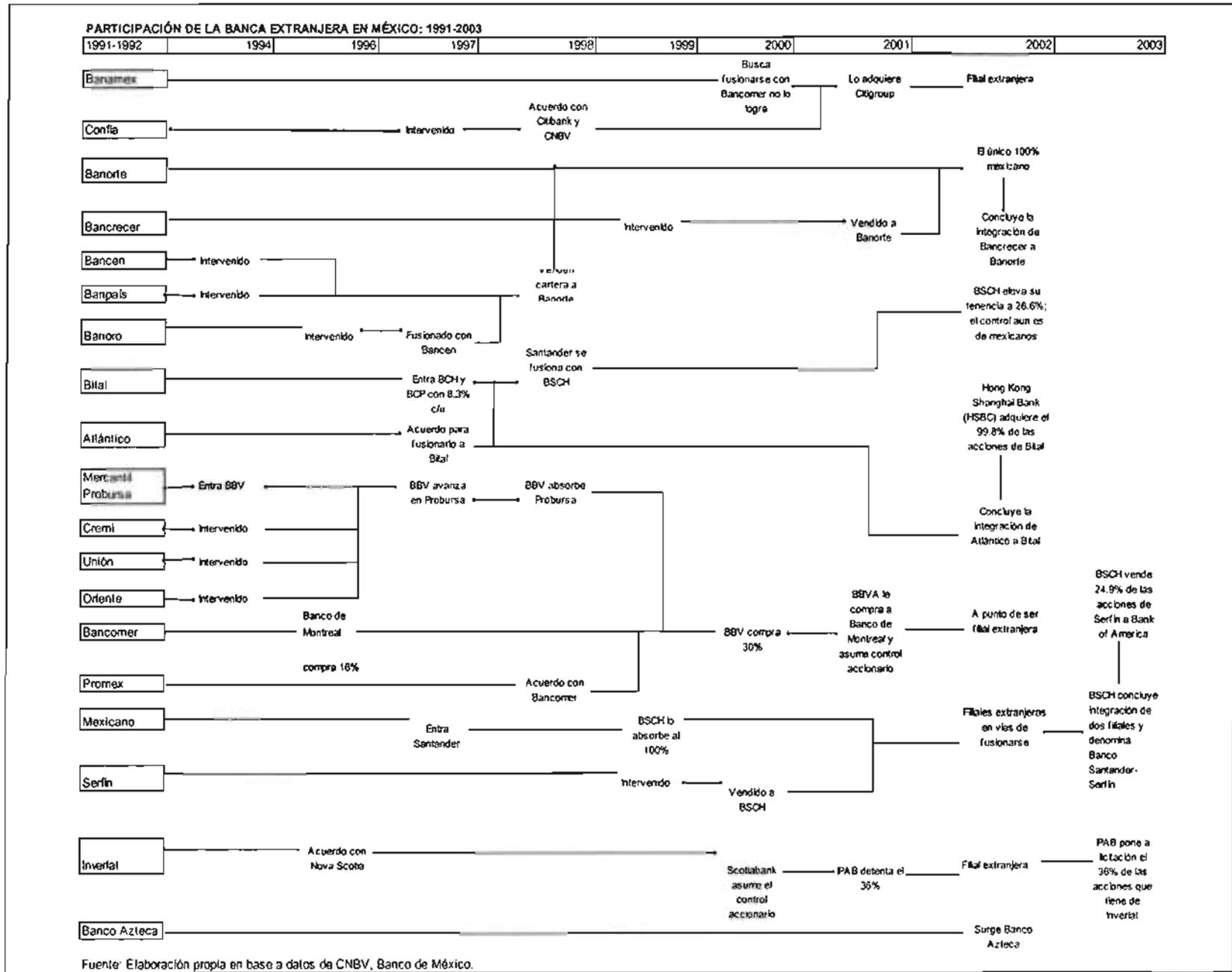


Gráfico II. 5

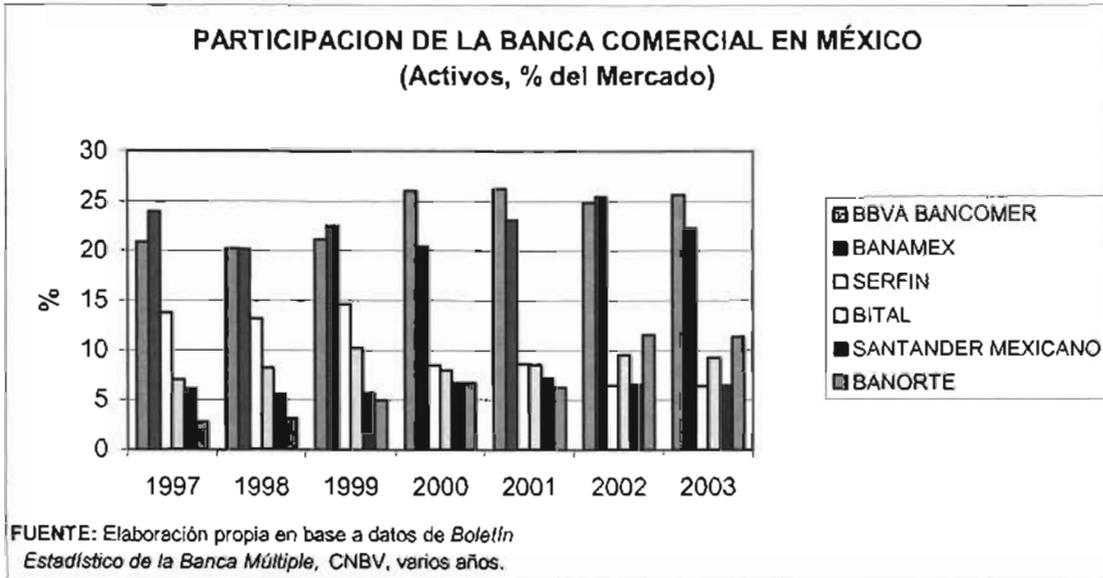
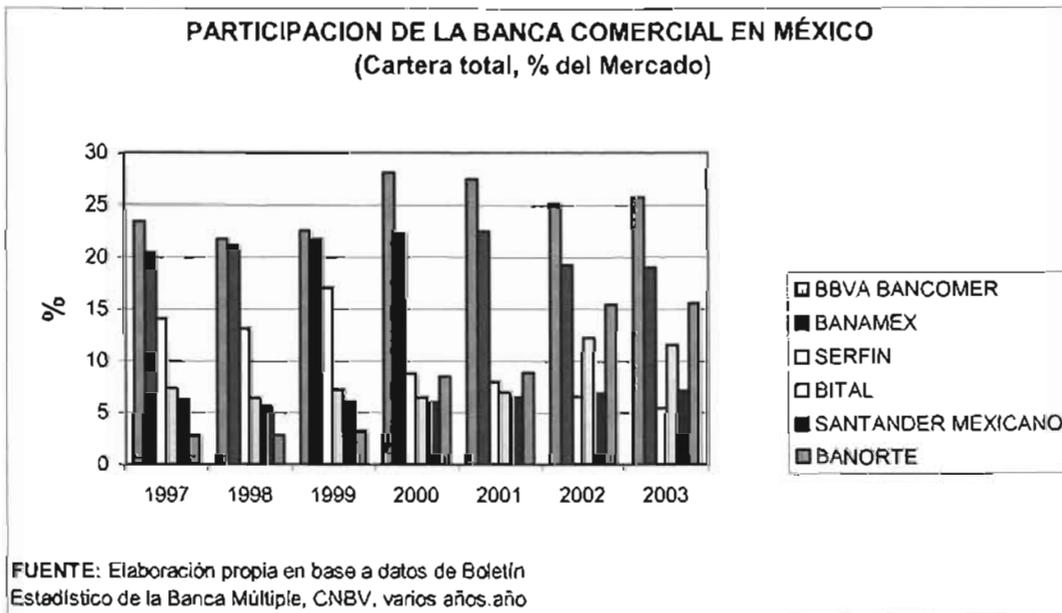


Gráfico II. 6



2.9 Resumen.

El proceso de liberalización financiera en nuestro país ha sido importante al menos por dos razones: la participación de la banca extranjera y la relación en el comportamiento del financiamiento en el mercado crediticio y los niveles de su rentabilidad.

Por un lado, tenemos que la participación extranjera se ha incrementado considerablemente a partir de la crisis económica de 1995, ello se debe principalmente por las perspectivas de rendimiento con la firma del TLC y el proceso de reprivatización en 1992, sin embargo, las estadísticas sobre el comportamiento del financiamiento han mostrado que sus niveles de rentabilidad han sido reubicados a los procesos de saneamiento y capitalización implementados por el Gobierno Federal, y por el cobro de cuotas por los servicios bancarios en nuestro país, excluyendo claro está, el servicio crediticio.

El resultado de la participación extranjera en México ha sido importante, como pudimos observar, en 1990 no representaba el uno por ciento, mientras que para el 2000 esta participación se encuentra cerca del 80 por ciento.

La importancia radica en que tan sólo cinco bancos que actualmente operan como filiales extranjeras en nuestro país (Banamex, BBVA Bancomer, Serfin Bital y Santander, representan el 70 por ciento de los activos en el mercado), mientras que los niveles de financiamiento dirigidos hacia el sector privado de la producción han seguido su tendencia descendente, contradiciendo en gran medida los argumentos con los que se iniciaron los procesos de desincorporación en 1991, a la vez que sus niveles de rentabilidad han ido incrementándose durante el período 1997-2000, para adquirir un comportamiento mas estable en 2003.

En el siguiente capítulo abordaremos el análisis de la rentabilidad bancaria durante la década de los 90, en ella desglosaremos sus fuentes de rentabilidad para deducir sus cambios estructurales que ha sufrido, y extraer sus posibles consecuencias para el mercado crediticio de nuestro país.

CAPÍTULO III

RENTABILIDAD BANCARIA

“El dinero es una nueva forma de esclavitud, que sólo se distingue de la antigua por el hecho de que es impersonal, de que no existe una relación humana entre amo y esclavo.”

Leon Tolstoi

3.1 Introducción.

Mediante el proceso de desincorporación bancaria, las perspectivas de ganancia a través del manejo privado de estas instituciones comenzaron a ser el elemento principal de los inversionistas en el mercado nacional. Los planteamientos teóricos mostraban que una ampliación de las actividades financieras reflejaba una mayor bancarización a principios de los noventa. La experiencia empírica mostró una amplitud en las actividades crediticias y de rentabilidad sin precedentes, proceso que culminó con la crisis de 1994, año en que los problemas que se venían gestando desde el proceso mismo de la desincorporación, especialmente con el problema de las carteras vencidas, culminaron con el mayor quebranto del mercado financiero nacional, y el inicio de una serie de programas gubernamentales para evitar las consecuencias económicas de un colapso en las instituciones bancarias.

La importancia de llevar a cabo un análisis tanto de la actividad crediticia y de los niveles de rentabilidad de las instituciones bancarias radica en que, a partir de la crisis de 1994, se inició un partearguas sobre los orígenes de la rentabilidad de los bancos nacionales. De acuerdo con la evidencia empírica, podemos dividir nuestro período de estudio en tres subperíodos: la primera que va desde el proceso de reprivatización de estas instituciones hasta 1996, se caracteriza porque la principal fuente de los beneficios se explican en gran medida por las actividades propias de las instituciones bancarias, de acuerdo con ello, tanto los niveles de rentabilidad como los niveles de financiamiento mantienen una relación directa; sin embargo, nuestro segundo período que va de 1997 a 2000, los niveles de rentabilidad son explicados principalmente por los programas gubernamentales de saneamiento y recapitalización de las instituciones bancarias, mientras que los niveles de financiamiento, que habían mantenido una dinámica positiva en el primer periodo, mantienen una dinámica negativa desde la crisis de 1994; finalmente, el tercer período que va de 2000 a 2003 se caracteriza por una recuperación en los niveles de ingreso por el cobro de comisiones y tarifas de los servicios bancarios, y por lo tanto explica en gran medida la recuperación en los niveles de rentabilidad de estas instituciones por el comportamiento de esta variable.

Aunado a lo anterior, el proceso cobra mayor importancia a partir del incremento en la participación de la banca extranjera en nuestro país a partir de la crisis de 1994; esta participación se ha incrementado al grado de que, para el año 2000 la banca extranjera posee cerca del 90% de los activos de la banca nacional, y la gran mayoría de las instituciones reprivatizadas a principios de los noventa se han convertido prácticamente en filiales extranjeras; sin embargo la dinámica del financiamiento no se ha recuperado.

Dado lo anterior, el presente capítulo se encuentra dividido en cuatro partes; la primera se enfoca a realizar una revisión general del comportamiento tanto del financiamiento como de los niveles de rentabilidad durante el período de estudio; la segunda analiza los programas de saneamiento y recapitalización de las instituciones bancarias implementadas por el Gobierno Federal, y que explican en gran medida la recuperación de los niveles de rentabilidad y el mejoramiento en los problemas de las carteras vencidas; la tercera parte analiza los orígenes de la rentabilidad a través de los cobros de los servicios propios de las instituciones bancarias en nuestro país; finalmente la cuarta parte estudia el comportamiento de la rentabilidad a partir de las actividades de financiamiento dirigidas hacia los sectores privados no financieros.

De acuerdo con el esquema de estudio del presente capítulo, se trata de llevar a cabo un estudio sobre los orígenes de la rentabilidad bancaria durante el período 1990-2000, y mostrar los cambios estructurales que han sufrido estas instituciones crediticias en nuestro país. Al final del capítulo se presentan algunas conclusiones, realizando una comparación entre las diferentes fuentes de la rentabilidad bancaria.

3.2 Financiamiento y rentabilidad bancaria en México, 1990-2003.

A lo largo de nuestro segundo capítulo se planteó en forma general las características que distinguieron el proceso de reprivatización y liberalización de las instituciones bancarias; dada esta revisión, se pudo observar al menos dos fenómenos, el primero que consistió en el problema de las carteras vencidas a partir del proceso mismo de la desincorporación, el cual llegó a su máximo nivel en 1997, para decrecer en los siguientes tres años de nuestro periodo; la segunda consistió en la relación positiva entre financiamiento y rentabilidad durante el período 1990-1996, para luego invertirse dicha relación para el período 1997-2001.

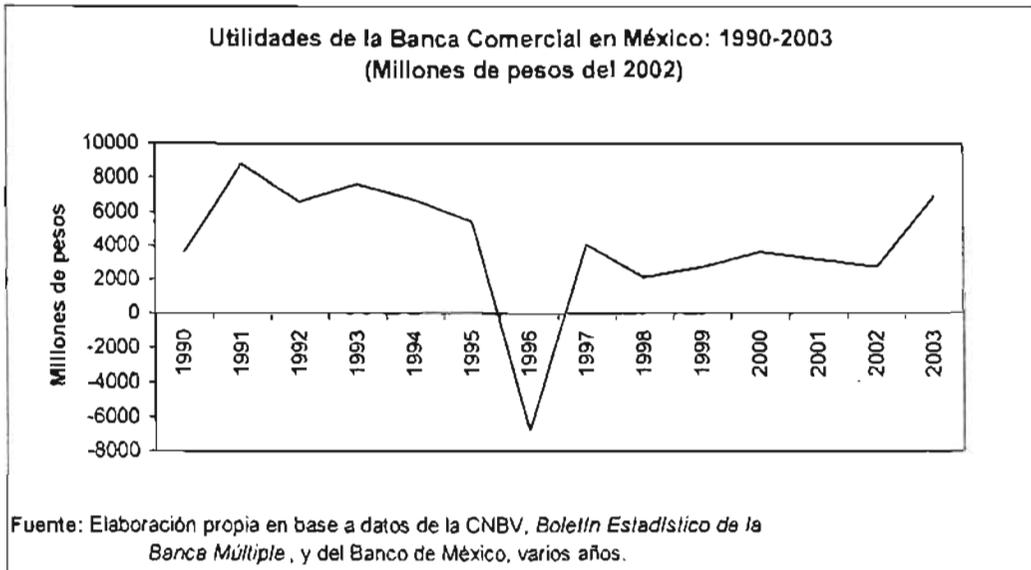
Estos dos fenómenos tienen gran contenido explicativo para nuestro trabajo de análisis sobre las fuentes de rentabilidad bancaria, pues muestran un cambio estructural de estas instituciones en los tres periodos mencionados anteriormente, 1990-1996, 1997-2000 y 2000-2003. Una explicación provisional con respecto al comportamiento de nuestras variables muestran que en el primer período las fuentes de rentabilidad bancaria provienen de las actividades propias de financiamiento hacia el sector privado de la economía, sin embargo para el segundo periodo, cuando la crisis económica obligó a la implementación de programas de rescate financiero mediante el saneamiento y recapitalización de estas instituciones, los niveles de rentabilidad logran retomar una dinámica creciente, los niveles de financiamiento siguen en su dinámica decreciente; ello nos llevaría a pensar que las fuentes de rentabilidad cambiaron drásticamente de las actividades de financiamiento hacia los recursos públicos del Gobierno Federal. Finalmente para el período 2000-2003, la disminución de los ingresos por concepto de los programas de saneamiento bancario y el incremento de los ingresos por el cobro de comisiones y tarifas, nos llevaría a pensar en que la fuente principal de los beneficios bancarios para el último período se deben a este rubro.

Dado lo anterior, para desarrollar un análisis más exhaustivo, ahora nos adentraremos a los cambios estructurales mediante el análisis de los estados financieros de las instituciones bancarias durante el período de estudio para observar los diferentes pesos que tienen los ingresos por concepto de saneamiento bancario, el cobro de servicios y las actividades propias de financiamiento que aún conservan estas instituciones en nuestra economía.

El siguiente gráfico muestra los beneficios de la banca mediante los resultados del ejercicio para el período 1990-2003, los resultados muestran dos aspectos importantes; a partir de 1993, los beneficios empiezan a disminuir en gran medida como consecuencia del incremento de las carteras vencidas, es decir, por el incumplimiento de los prestatarios a los pagos de intereses por concepto de los créditos solicitados hasta llegar a su nivel mínimo en 1996; a partir de ese año, y especialmente para 1997 estos beneficios se recuperan para estabilizarse en el año 2002, para luego volverse a incrementar en el siguiente año.

De acuerdo al gráfico, tenemos dos momentos de recuperación importantes de las utilidades bancarias, a saber, en 1997 y 2003. los orígenes de esta recuperación las podemos localizar básicamente en los programas de saneamiento bancario implementados para la primera parte, y el cobro de comisiones y tarifas para la segunda recuperación.

Gráfico III. 1



Como se había mencionado anteriormente, los programas de saneamiento y recapitalización de estas instituciones comenzaron desde 1995, aun sin embargo estos programas tuvieron efectos en los beneficios hasta la segunda parte de 1996. Dado que el análisis se encuentra basado en los estudios de los estados financieros, es importante mencionar que en 1995 la CNBV emitió un boletín para implementar un cambio en la metodología contable en la que se deberían de apegar las instituciones crediticias para la presentación de sus estados financieros en 1996, luego en 1997 se vuelve a emitir otro boletín informativo para un nuevo cambio de metodología contable, considerando en esta ocasión el proceso de saneamiento llevado a cabo por el Gobierno Federal¹⁹. La importancia radica en los cambios en el registro de las operaciones al interior de los estados financieros.

¹⁹ El 29 de diciembre la CNBV emitió la circular 1284 para dar a conocer los "Criterios de Contabilidad para las Instituciones de Crédito" aplicables a partir del 1 de enero de 1997; de acuerdo con esta institución los balances bancarios tenían que presentar sus informes financieros durante el ejercicio de 1996 bajo los referidos criterios simultáneamente a la entrega de la información financiera; esta presentación de estados financieros suponía la coexistencia durante 1996 del sistema de contabilidad que hasta ahora se había seguido en México y sus sustitución gradual por el sistema de contabilidad estadounidense, denominado *United Status Generally Accepted Accounting Principles (US-GAAP)*.

De acuerdo con estas circulares, la homologación conllevaría a las instituciones bancarias a eliminar el "catálogo de cuentas", y para julio de 1996 se realizaría la presentación "doble de los estados financieros", incluyendo la consolidación de la información de las filiales que pertenecen a un grupo financiero en los estados financieros de este último.

Las principales consecuencias que tiene el cambio en la metodología contable es sobre el registro de la cartera de crédito, y en particular de la cartera vencida; de acuerdo con las notas circulares se plantea una metodología mas estricta en la calificación de la cartera de crédito vigente y vencida, tiempos de reconocimiento no sólo considerando mensualidades vencidas, sino saldos globales, así como una separación clara de intereses devengados pagados y no cobrados, deudores por intereses vencidos, así como su contraparte en el pasivo de los bancos.

En el aspecto de prevención de riesgos, la nueva metodología plantea traer la información sectorizada para identificar el origen y destino de los flujos financieros de los bancos, se hacen explícitos conceptos como intereses devengados sectorizados, derivados de tenencia de valores actualizada a precios de mercado. También se identifican con mayor claridad operaciones activas de redescuento, de futuros, reportes y coberturas cambiarias. Ahora bien, los gastos y cargos diferidos que agrupan partidas pagadas por anticipado en los recursos, distintos de ingresos por diferir o cobrados por anticipado dentro de las obligaciones, se especifican las reservas preventivas para riesgos crediticios y otras para depreciaciones y castigos se conjuntan en un solo rubro con el importe de reservas y provisiones que constituyen las instituciones en el contexto de sus obligaciones.

De forma adicional a lo anterior, en la circular 1343 emitida en 1997 por la CNBV, se plantea que las instituciones deben mantener como mínimo provisiones preventivas para cobertura de riesgos crediticios equivalentes al 45% de la cartera total que se considere vencida.

En lo que se refiere a los cambios en el capital contable, la nueva metodología especifica que este rubro se adecua con la incorporación de la revaluación de activos que se encuentran en otros conceptos de pasivo, y se incluyen dentro del capital social las obligaciones subordinadas emitidas por los bancos al amparo del programa Procapte.

Uno de los aspecto que explica en gran medida la recuperación de los niveles de rentabilidad de la banca comercial y se encuentra ligado en gran medida por los cambios metodológicos emitidos por la CNBV en las circulares 1343 y 1375 del 10 de enero y 12 de septiembre de 1997 respectivamente, se refiere al registro de la cartera de valores, el cual se consigna la tenencia de títulos por emisor, distinguiendo los valores no negociables que son adquiridos por la banca en contrapartida de la cartera crediticia reestructurada neta de reservas preventivas y afectadas en fideicomisos, y se consigna el importe de valores gubernamentales

vendidos por los bancos en reporto en el mercado secundario, saldo que da cabida a una operación de préstamos interbancarios con garantía prendaria.

De acuerdo con el método, la cartera de crédito se clasifica en vigente, vencida y redescontada, sectorizándose para fines analíticos. Para ello será un renglón especial que no se incorpora a la suma del crédito, se registra la cartera vencida al Fobaproa y se reestructura en Udi's el sistema bancario. Como una forma comparativa, y que disminuye en gran medida la importancia de la cartera vencida es que en nuestro país sólo se contabiliza los intereses de la deuda en este renglón, mientras que, por ejemplo en Estados Unidos la cartera vencida se registra la suma tanto de los intereses moratorios como la del crédito total emitido inicialmente²⁰.

Ahora bien, en las obligaciones se presenta la captación bruta total, distinguiendo la vigente con instrumentos de ahorro, de la captación vencida o acreedores por obligaciones vencidas. En la captación vigente se reasignan aceptaciones bancarias y valores colocados en el exterior, destacando los depósitos y préstamos recibidos por la banca de instituciones externas y de los sectores público y privado por fuentes de fondeo importantes; mientras que los programas de apoyo gubernamental para reestructuración serán contabilizados como cartera vigente, generando intereses, los cuales se reflejarán en los ingresos financieros de las instituciones.

De acuerdo con lo anterior, los cambios metodológicos en la contabilidad bancaria explican en gran medida el comportamiento de la rentabilidad bancaria para el periodo 1997-2001, ya que los programas de reestructuración modificaron sustancialmente los niveles de capitalización de estas instituciones. Ahora bien, una vez que tenemos presente estos cambios metodológicos, ahora pasaremos a analizar la cuenta de resultados.

El siguiente cuadro muestra los principales renglones de esta cuenta en relación con el porcentaje del balance promedio total.

²⁰ En la cuarta disposición de la circular 1343 emitida en 1997 por la CNBV se especifica que los créditos reestructurados o que se reestructuren al amparo de los programas en Udi's con apoyo del Gobierno Federal, se considerarán como créditos vigentes desde la fecha de su reestructuración, por lo que la acumulación de los intereses que generen se contabilizará con base en lo devengado.

Cuadro III. 1

Análisis de la Cuenta de Resultados									
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
% del balance promedio total									
1 Ingreso por intereses	28.4	21.17	19.23	20.08	16.85	35.63	22.56	16.62	25.32
2 Gasto por intereses	22.6	15.8	13.13	13.72	11.78	30.52	19.28	14.85	19.49
3 Ingreso neto de intereses	5.8	5.37	6.09	6.37	5.07	5.1	3.28	3.77	5.83
4 Ingreso neto diferente de intereses	1.81	1.91	1.83	2.05	1.4	1.95	2.64	2.26	1.27
5 Ingreso bruto	7.61	7.28	7.92	8.42	6.47	7.06	5.91	6.03	7.1
6 Gastos de operación	5.25	4.89	4.89	4.65	4.15	3.77	3.78	4.42	4.99
7 Ingreso neto	2.36	2.39	3.23	3.77	2.32	3.29	2.15	1.61	2.11
8 Provisiones (neto)	0.15	0.43	0.91	1.49	1.56	2.82	2.77	1.48	1.46
9 Beneficios antes de impuestos	2.21	1.98	2.32	2.28	0.76	0.47	-0.62	0.13	0.65
10 Beneficios después de impuestos	1.62	1.4	1.69	1.82	0.59	0.38	-0.67	0.07	0.59
11 Beneficios distribuidos	0.22	0.19	0.18	0.13	0.04	0.02	0.02	0.01	0.01
12 Beneficios retenidos	1.4	1.2	1.51	1.68	0.55	0.36	-0.69	0.06	0.58
% del Ingreso Bruto									
13 Ingreso neto de intereses	76.22	73.75	78.93	75.63	78.35	72.32	55.41	62.53	82.13
14 Ingreso neto diferente de intereses	23.78	26.25	23.07	24.37	21.65	27.68	44.59	37.47	17.87
15 Gastos de operación	69.01	67.17	59.2	55.23	64.19	53.37	63.67	73.27	70.25
16 Ingreso neto	30.99	32.83	40.8	44.77	35.81	46.83	36.33	28.73	29.75
17 Provisiones (neto)	1.97	5.95	11.49	17.66	24.01	39.99	46.78	24.57	20.59
18 Beneficios antes de impuestos	29.02	26.87	29.31	27.11	11.8	6.63	-10.45	2.16	9.16
19 Beneficios después de impuestos	21.23	19.16	21.39	21.57	9.18	5.37	-11.41	1.17	6.37
% del Ingreso neto									
20 Provisiones (neto)	6.37	18.12	28.16	39.45	67.05	65.77	128.77	91.93	69.22
21 Beneficios antes de impuestos	93.63	81.86	71.84	60.55	32.95	14.23	-28.78	8.07	30.78
22 Beneficios después de impuestos	68.52	58.36	52.42	46.18	25.65	11.52	-31.41	4.36	28.14
Análisis de la Hoja de Balance									
% de la hoja de balance a fin de año									
Activo									
23 Balance de liquidez con el B.C.	2.7	2.05	1.67	1.15	1.31	1.26	1.38	2.01	1.66
24 Depósitos interbancarios	1.79	1.6	0.98	1.03	1.05	2.55	2.06	6.83	9.48
25 Préstamos	54.91	52.99	63.51	62.94	61.12	64.18	59.47	71.14	71.66
26 Valores	21.69	29.24	18.23	18.25	21.08	19.78	20.85	14.13	10.75
27 Otros activos	18.91	14.11	15.61	16.63	15.44	12.24	16.24	5.88	6.46
Pasivo									
28 Capital y reservas	6.24	5.45	6.27	6.6	5.5	6.82	6.02	8.03	8.41
29 Préstamos del B.C.	0.83	0.86	1.1	1.04	0.94	1.38	1.69	1.78	1.5
30 Depósitos interbancarios	11.07	8.22	8	8.58	14.32	16.35	10.4	14.2	14.89
31 Depósitos no bancarios	72.13	75.82	75.66	75.63	65.93	62.65	67.46	69.75	69.94
32 Otras obligaciones	9.73	9.65	8.97	8.15	13.3	12.8	14.43	6.24	5.55

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la OECD, *Bank Profitability Financial Statements of Bank*, varios años.

Aun cuando estos resultados son aun generales, nos muestran un acercamiento en el análisis de ingresos y gastos de las instituciones bancarias, así como las provisiones de riesgos y las cuentas tanto del activo como de pasivo durante el periodo 1990-2000. El cuadro se elaboró con ayuda de los datos de la OECD, y aun cuando no se especifica los cambios metodológicos implementados en 1997 nos permite realizar comparaciones a lo largo del periodo de estudio, ya que inicialmente hemos hecho una revisión de estas modificaciones.

En lo que se refiere al renglón de ingresos por concepto de intereses, es importante resaltar que se refiere tanto a los intereses cobrados por cartera de crédito, comisiones, valores, reportos y servicios. De acuerdo con el cambio de metodología, los apoyos de reestructuración de cartera de valores en 1997 se contabilizaron como cartera de créditos, y sus intereses como una parte del ingreso financiero, de aquí que en 1995 tenemos un incremento sustancial como porcentaje del balance promedio total de 35.63 por ciento, en relación a la caída considerable de 28.4 por ciento en

1990 a 16.85 por ciento en 1993; de esta forma, para 1998 los ingresos por concepto de intereses eran similares a las que se tenían en 1990.

Los gastos por intereses también son una parte importante de los estados de resultado de estas instituciones; en el cuadro podemos observar que para 1995 también presentan un incremento considerable en relación a los años previos, al igual que el renglón anterior se debió a los cambios metodológicos, logrando estabilizarse en los siguientes tres años, es decir para 1998. La diferencia de ambos renglones representa el margen financiero de estas instituciones, de acuerdo con los datos del cuadro este margen osciló entre 3 y 6 por ciento a lo largo de nuestro periodo, es decir, este renglón permaneció relativamente estable.

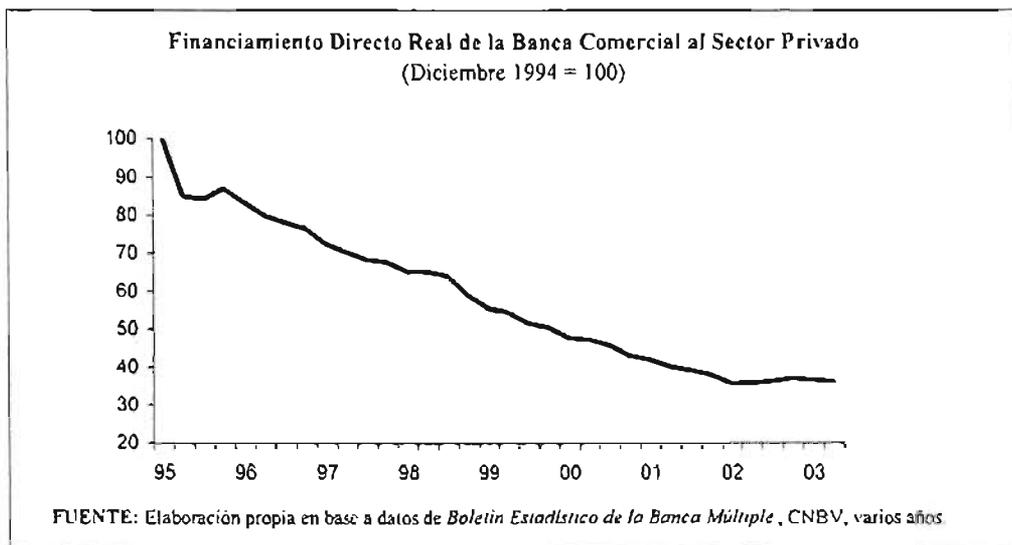
Los beneficios tanto en relación al porcentaje del balance promedio total como del ingreso bruto muestran una caída considerable en 1996, ello corrobora en gran medida el gráfico 1 elaborado con los datos proporcionados por la CNBV; en ambos renglones podemos observar que sus porcentajes contienen un signo negativo, del -11.41 por ciento en 1996, en comparación a 1993 que era de 21.57 por ciento en relación al ingreso bruto, para recuperarse en 1998 con el 8.37 por ciento, este resultado al igual que los anteriores muestran los efectos de los apoyos gubernamentales emitidos desde 1995 y que se ven reflejados en los estados financieros con la nueva metodología contable de la CNBV en 1997.

Ahora bien, el cuadro muestra los beneficios como proporción del ingreso neto, renglón que da muestra con mayor claridad ya que se excluyen los impuestos; bajo este criterio podemos ver que del período 1990 a 1996 los beneficios en relación a los ingresos netos pasan de representar el 68.52 por ciento a -31.41 por ciento respectivamente; al igual que los comentarios anteriores sobre los programas de reestructuración de la cartera de créditos podemos observar una recuperación sustancial en este renglón al pasar a representar el 28.14 por ciento, es decir, al nivel que tenía previo a la crisis de 1994.

Los diferentes renglones que dan cuenta el cuadro 1 nos muestran de una forma en general que los ingresos, así como los beneficios antes y después de impuestos mantienen una recuperación importante a partir de 1997. como habíamos explicado inicialmente, ello nos da indicios de que los programas de saneamiento y capitalización llevados a cabo por el gobierno explican en gran medida este comportamiento; de esta forma, el cuadro 1 apoya y confirma lo que podemos observar en el gráfico 1, que muestra la rentabilidad bancaria en términos generales; aun sin embargo, necesitamos desglosar aun mas estos renglones para verificar los diferentes pesos que tienen estos programas de apoyo gubernamental, así como los ingresos por conceptos de servicios y emisión de créditos que aun mantienen estas instituciones al sector privado de nuestra economía.

Como una forma de observar la importancia de nuestro tema, ahora pasamos a analizar el comportamiento de la cartera crediticia dirigida al sector productivo del país; sin embargo ahora lo analizaremos en términos de tasa de crecimiento a partir de la crisis de 1995 para analizar dicho comportamiento con mayor detenimiento y en comparación con la actividad económica en general. El siguiente gráfico muestra la tasa de crecimiento del financiamiento bancario al sector productivo.

Gráfico III. 2



De acuerdo con los datos del gráfico podemos observar que en el periodo 1996-2000 el financiamiento directo real de la banca comercial al sector privado disminuyó 59.9 por ciento, es decir, un promedio de -16.7 por ciento al año. En cambio, entre 2001 y 2002 disminuyó únicamente 6.5 por ciento, lo que significó un promedio de -3.3 por ciento anual. Sin embargo, durante la segunda parte de 2001 este financiamiento se incrementó en 11.7 por ciento. Este comportamiento es interesante ya que, de acuerdo con datos de INEGI el crecimiento económico promedio entre 1996 y 2000 fue de 5.4 por ciento anual, mientras que durante el periodo 2001-2002 fue de tan sólo 0.3 por ciento. Estas cifras sugieren que cuando la economía creció significativamente, el crédito disminuyó y cuando se registró la recesión el crédito empezó a recuperarse.

La anterior relación nos sugiere que el crecimiento económico durante la segunda mitad de la década de los noventa no fue producto de la ausencia de crédito bancario, mas bien, lo que nos sugiere es que la economía pudo crecer a pesar de la ausencia del financiamiento bancario. Las empresas grandes y en especial, las que se dedican al comercio exterior, encontraron financiamiento en los mercados internacionales.

De acuerdo con los datos de Banco de México, entre diciembre de 1994 y abril de 2002, el financiamiento directo de la banca comercial a las empresas no bancarias del sector privado disminuyó 77.7 por ciento. De esta forma, Banco de México estima que el saldo de crédito vigente que ha otorgado la banca comercial al sector privado equivale a 11.7 por ciento del PIB, es decir, el nivel más bajo desde 1989, año en que la banca comercial aun se mantenía bajo el control directo del gobierno.

Un dato mas dramático lo podemos encontrar si se elimina la cartera asociada a programas de reestructuración, el saldo representa 9.1 por ciento del PIB, es decir, el nivel similar al que se tenía a mediados de la década de los ochenta. Esto no sólo significa que el crédito bancario como porcentaje del PIB no ha crecido en los últimos veinte años, sino que la comparación es con el período en que la banca se encontraba nacionalizada²¹.

Ahora bien, de acuerdo con datos del Banco de México y la CNBV, entre marzo de 1989 y marzo de 1999, es decir, un período de diez años, la captación bancaria tradicional creció a una tasa real anual de 10.20 por ciento. Sin embargo, en los tres siguientes años disminuyó a una tasa real anual de 12.12 por ciento. Al dejar de participar prácticamente en el mercado crediticio, la banca perdió el interés en captar los recursos del público.

Entre marzo de 1999 y agosto de 2002, la captación bancaria registró una caída acumulada de 36.38 por ciento; durante este período las tasas reales de interés eran negativas, por lo que la mayor parte de la población ahorradora perdía dinero al depositarlo en los bancos. De esta forma, puede constatar un cambio estructural de su fuente de rentabilidad y el comportamiento del financiamiento dirigidos hacia el sector productivo de nuestra economía.

El siguiente apartado persigue analizar todos los programas implementados por el Gobierno Federal para el apoyo de reestructuración de cartera de la banca comercial a partir de la crisis de 1995, para tener claro la cantidad de recursos que se han dirigido hacia este objetivo y que son reflejados en los niveles de rentabilidad creciente a partir de 1997.

3.3 Reformas financieras y programas de saneamiento bancario en México: 1995-2000

A partir de la estructura de nuestro trabajo, ahora analizaremos una de las fuentes de ingresos que explican en gran medida la recuperación de la rentabilidad bancaria en el periodo posterior a la crisis de 1995; los diversos programas que se implementaron para el saneamiento y recapitalización de las instituciones crediticias se realizaron en tres aspectos principales: primero, la

²¹ Durante la década de los ochenta la banca comercial se encontró nacionalizada y se utilizaba la captación bancaria para financiar el déficit público, por lo que no había disponibilidades de crédito suficientes para el sector privado.

atención a los problemas de liquidez en moneda extranjera, segundo, la generación de incentivos para capitalizar a los bancos, y finalmente, la creación de instrumentos e instancias que promovieran la reestructura de créditos. Para llevar a cabo el estudio, a lo largo del trabajo se hace una revisión de de las reformas financieras y de los programas de saneamiento bancario durante el período 1995-2000.

De acuerdo con el Informe anual del Banco de México²², a lo largo de 1995 se implementaron varios programas de apoyo crediticio para el mejoramiento de la problemática de la cartera vencida, algunos de estos programas estuvieron dirigidos a la reestructuración en UDI's de créditos otorgados en moneda nacional²³ y en dólares de los E.U., la disminución de las tasas de interés de dichos créditos y la ampliación del plazo del crédito²⁴. De acuerdo con el informe, estos programas se originaron a partir de un acuerdo suscrito entre el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y la Banca Múltiple representada por la Asociación de Banqueros de México; así, con este mecanismo la Secretaría de Hacienda establecería los términos y condiciones de las líneas de crédito, así como las reglas de operación que las citadas instituciones tenían que seguir al respecto.

En síntesis, las reglas de operación sería la siguiente, el Banco de México daba a conocer a las instituciones a través de Circulares-Telefax estas reglas de operación, y en su carácter de agente financiero del Gobierno federal, se encargaría de administrar las líneas de crédito respectivas. Por su parte, la CNBV comunicaría a las instituciones las reglas contables que tendrían que seguir. El resultado de lo anterior era que cada programa de saneamiento crediticio establecía el tipo de crédito que podía reestructurarse a su amparo, así como los montos, plazos, características crediticias de los acreditados elegibles y los demás requisitos necesarios para calificar dentro de cada uno de los programas.

Al margen de estas reglas, sin embargo le tocaba a las instituciones seleccionar los créditos que fuesen susceptibles de calificar dentro de cada programa y negociar con los clientes respectivos su reestructuración. El plan era el siguiente, la cartera de crédito reestructurada era cedida por las instituciones de crédito a fideicomisos constituidos para tal efecto, contra el pago que

²² *Informe del Banco de México, 1995*, Banco de México, anexo 5.

²³ En noviembre de 1995 a través del Diario Oficial de la Federación del 6 de noviembre, el Banco de México publicó la resolución por la cual inició la estimación mensual del costo porcentual promedio de captación por concepto de tasa de interés de los pasivos denominados en UDIS, a cargo del conjunto de las instituciones de banca múltiple del país, excepto de aquéllos que se derivaran de obligaciones subordinadas susceptibles de convertirse en títulos representativos del capital social de instituciones de crédito, del otorgamiento de avales y de la celebración de operaciones entre instituciones de crédito. *Diario Oficial de la Federación*, Noviembre, 1995.

²⁴ *Banco de México*, Op. Cit., p. 208.

simultáneamente les efectuara la institución fiduciaria de su valor, menos el porcentaje que correspondiera por concepto de provisiones de acuerdo a los programas. Ahora bien, para llevar a cabo el pago de la cartera vencida, la institución fiduciaria ejercería la línea de crédito simple que al efecto le otorgara el Gobierno Federal; de manera simultánea, las instituciones crediticias con los recursos que obtenía por el pago de la cartera, tenía que adquirir CETES especiales de largo plazo.

De acuerdo con el Banco de México, “Durante 1995 se emitieron los siguientes Programas: Programa de Apoyo Crediticio a la Planta Productiva Nacional. Reestructuración de Créditos Denominados en Dólares de los EE.UU.A., al Amparo del Programa de Apoyo Crediticio a la Planta Productiva Nacional. Programa de Apoyo Crediticio a los Estados y Municipios. Programa de Apoyo para Deudores de Créditos de Vivienda. Programa para la Vivienda de Interés Social Tipo FOVI. Programa de Apoyo para la Edificación de Vivienda en Proceso de Construcción. Programa de Apoyo a Deudores de Tarjeta de Crédito. Programa de Apoyo a los Deudores de Créditos para la Adquisición de Bienes de Consumo Duradero y Personales. Programa de Apoyo a la Planta Productiva Nacional a través de la Reestructuración de Operaciones de Redescuento que la Banca Múltiple mantenga con la Banca de Desarrollo. Programa de Apoyo a la Planta Productiva Nacional a través de la Reestructuración de Créditos de Primer Piso.” (*Banco de México*, 1995, p. 223)

Así, en enero de 1995 se abrió en Fobaproa²⁵ una ventanilla de crédito en dólares, a tasas muy restrictivas, para apoyar a los intermediarios en sus compromisos con el exterior.

El monto máximo utilizado en esta ventanilla ascendió a 3,900 millones de dólares. Mientras que para marzo del mismo año se instrumentó el programa de capitalización temporal de las instituciones de crédito (Procapte), el cual permitiría a los intermediarios responder a los requerimientos de capital y a las mayores exigencias de aprovisionamiento establecidas por las autoridades, en momentos en que el acceso a los mercados de capital al interior del país y del extranjero se encontraban altamente restringidos.

Por su parte, el Gobierno Federal, a través del ejecutivo, se presentó la aprobación de una importante reforma legal a la estructura accionaria de los grupos financieros, instituciones de banca múltiple y casas de bolsa, conforme a la cual se le permitiría a la participación extranjera una mayor representatividad en el capital de las instituciones financieras. De forma adicional también se implementó un acuerdo para el apoyo de deudores de la banca, el cual fue conocido por sus siglas

²⁵ En julio de 1990 ante el proceso de reprivatización bancaria, se publicó la nueva Ley de Instituciones de Crédito, por lo que el Fondo de Apoyo Preventivo a las Instituciones de Banca Múltiple (FONAPRE) se transformó y se creó un nuevo fideicomiso, el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA), cuya finalidad sería la realización de operaciones preventivas y tendientes a evitar problemas financieros que pudieran presentar las instituciones de banca múltiple, así como procurar el cumplimiento de obligaciones a cargo de dichas instituciones.

ADE, este programa quedó como un complemento de los programas que fueron reestructurados en UDI's. su objetivo principal era el otorgamiento de apoyo financiero de manera prioritaria a deudores mediano y pequeños en: 1) tarjetas de crédito; 2) créditos para la adquisición de bienes al consumo duradero y personales; 3) créditos para vivienda; 4) créditos empresariales; y 5) créditos agropecuarios.

Así mismo, siguiendo el esquema de ampliar las opciones de capitalización y saneamiento de las instituciones crediticias, se implementaron dos mecanismos para tal objetivo, uno interno y otro externo; para la parte interna, se permitió que las instituciones crediticias y las casas de bolsa celebraran operaciones de préstamos de valores. Para este caso, en caso de que se tratara de instituciones de crédito, los valores que se adquirieran no tendrían que ser suscritos por la misma institución; se quedó establecido que los valores que podían ser objeto de este tipo de operaciones eran valores gubernamentales, títulos bancarios y acciones, excepto cuando el préstamo de valores se celebraran las instituciones de crédito, toda vez que estas instituciones no pudieran realizar operaciones de préstamos de valores sobre acciones.

Para la parte externa, se realizaron reformas a las leyes financieras del país²⁶, con el objeto de fortalecer el capital social de las entidades financieras facilitando con ello el acceso a los inversionistas nacionales y extranjeros que contarán con recursos para tal fin. De acuerdo con ello, el Poder Ejecutivo decidió impulsar la modificación de la estructura accionaria del capital social de controladoras de grupos financieros, instituciones de banca múltiple y casas de bolsa, permitiendo una mayor participación de personas morales mexicanas y de extranjeras.

El siguiente cuadro muestra en forma esquemática la manera en que en el año de 1995 se encontraba conformado el capital social de las instituciones de banca múltiple, y el resultado de las modificaciones financieras:

Cuadro III. 2
Ley de Instituciones de Crédito

REGIMEN APLICABLE HASTA EL 15 DE FEBRERO DE 1995	REGIMEN APLICABLE DESPUES DEL 15 DE FEBRERO 1995
<ul style="list-style-type: none"> - El capital social ordinario se dividía en acciones: "A", "B" Y "C" -Cuyos porcentajes eran: "A" • 51% "A" y/o "B" y/o "C" • hasta 49% "C" • hasta 30% - El capital social adicional se componía de acciones serie "L", y cuyo porcentaje era hasta 30% 	<ul style="list-style-type: none"> -El capital social ordinario se divide en acciones: "A" Y "B" - Cuyos porcentajes son: "A" • 51% "A" y/o "B" • 49% - El capital social adicional se compone de acciones serie "L", y cuyo porcentaje es hasta 40%

²⁶ Publicado en el Diario Oficial de la Federación el 15 de febrero de 1995.

<p>Personas que podían ser accionistas de la serie "A":</p> <ul style="list-style-type: none"> - Personas físicas mexicanas y sociedades de inversión comunes para personas físicas mexicanas. - Gobierno Federal, instituciones de banca de desarrollo y el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA). - Sociedades controladoras. 	<p>Personas que pueden ser accionistas de la serie "A":</p> <ul style="list-style-type: none"> - Personas físicas mexicanas - Personas morales mexicanas cuyo capital mayoritario sea mexicano y controlado por los mismos. - Gobierno Federal y FOBAPROA. - Sociedades controladoras. - Inversionistas institucionales.
<p>Personas que podían ser accionistas de la serie "B":</p> <ul style="list-style-type: none"> - Personas señaladas anteriormente. - Personas morales mexicanas en cuyos estatutos figure cláusula de exclusión directa e indirecta de extranjeros. - Instituciones de seguros y fianzas como inversión de sus reservas técnicas, y para fluctuaciones de valores, sociedades de inversión, fondos de pensiones o jubilaciones, y demás inversionistas institucionales. 	<p>Las acciones series "B" y "L" son de libre suscripción.</p> <p>No podrán participar en forma alguna en el capital social de las instituciones de crédito, personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad.</p>
<p>Personas que podían ser accionistas de la serie "C" y "L"</p> <ul style="list-style-type: none"> - Personas señaladas anteriormente. - Demás personas morales mexicanas, y - Personas físicas extranjeras o morales extranjeras que no ejerzan funciones de autoridad. 	
<p>Ninguna persona física o moral podía tener en lo individual más del 5% de acciones.</p> <ul style="list-style-type: none"> - La S.H.C.P. podía autorizar hasta el 10% de dicha tenencia. <p>Las entidades financieras del exterior que invirtieron en acciones serie "C", previa autorización de la S.H.C.P., podían adquirir el control de acciones representativas de hasta el 20% del capital social de una institución.</p>	<p>Ninguna persona física o moral puede tener en lo individual más del 5% de acciones series "A" y "B".</p> <ul style="list-style-type: none"> - La S.H.C.P. puede autorizar hasta el 20% de dicha tenencia. <p>Se exceptúa de lo previsto en el párrafo anterior a las instituciones financieras del exterior y las sociedades controladoras filiales que adquieran acciones de cualquier serie, conforme a programas aprobados por la S.H.C.P., con la finalidad de convertir a la respectiva institución de banca múltiple en una filial.</p>
<ul style="list-style-type: none"> - El capital social de filiales se integraba por "Una" sola serie de acciones. - Una institución financiera del exterior o una sociedad controladora filial debía ser propietaria por lo menos del 99% del capital social de la institución filial. 	<ul style="list-style-type: none"> - El capital social de filiales se integran por acciones series "F" y "B" y cuyos porcentajes son: "F" • 51% "B" y/o "F" • 49%. - Las acciones serie "F" podrán ser adquiridas por una sociedad controladora filial o por instituciones financieras del exterior. - Las acciones de la serie "B" se registrarán

	por lo dispuesto para esta serie de acciones en los demás artículos de la Ley.
Fuente: Informe anual del banco de México, <i>Banco de México</i> , 1995, anexo 5, p. 231.	

En noviembre de 1996, el banco de México presentó el oficio de la Secretaría de Hacienda en el que se determinó la cantidad inicial que debió aportar al fideicomiso de Fobaproa las instituciones de banca múltiple²⁷, así como los términos establecidos por el Comité Técnico de ese fideicomiso en que tendría que cubrirse la referida cantidad inicial.

Siguiendo con las reformas financieras que permiten las ampliaciones de las actividades de la banca múltiple en el mercado de capitales, el 26 de noviembre el Banco de México permitió a estas instituciones y casas de bolsa a operar futuros y opciones sobre futuros, referidos al Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores en mercados reconocidos por el Banco de México²⁸.

En lo que se refiere a los programas de apoyo crediticio, a lo largo de 1996 se dieron a conocer ampliaciones de los plazos para la adquisición de las correspondientes carteras, para el ejercicio de las líneas de crédito otorgadas por el Gobierno Federal, para la adquisición de CETES especiales, para el pago del crédito que, en su caso se ejerciera, al amparo de la referida línea de crédito en los diversos programas de apoyo crediticio²⁹.

Como una ampliación en las reformas financieras encaminadas a establecer las nuevas modalidades del programa de saneamiento, el 30 de abril de 1996 se publicó en el Diario Oficial de la Federación un decreto para reformar la ley para regular las agrupaciones financieras para establecer que cuando el Fobaproa o el Fondo de Apoyo al Mercado de Valores (FAMEVAL) suscribiera o adquiriera el 50 por ciento o más del capital de cualquier entidad financiera integrante de un grupo, no sería necesario que la separación de dicha entidad fuera autorizada por la Secretaría de Hacienda para que surtiera efecto.

También se determinó que las entidades financieras integrantes de un grupo no podrían otorgar financiamiento para la adquisición de acciones representativas de su capital, de la sociedad controladora o de cualquier otra entidad financiera integrante del grupo al que pertenecieran y que

²⁷ Esto de acuerdo con el artículo 122, fracción VI de la Ley de Instituciones de Crédito, Informe anual de Banco de México, 1996, Anexo 5.

²⁸ También en el referido mes se determinó que se requería la autorización de banco de México para que las instituciones y casas de bolsa pudieran actuar como intermediarios en el Chicago Mercantile Exchange, en Chicago Illinois, E.U., (op. cit., p. 241)

²⁹ En 1996 se suscribió el Programa para el Financiamiento del Sector Agropecuario y Pesquero, por el cual las instituciones de crédito podían ceder la cartera de crédito agropecuarios y pesqueros reestructurada de conformidad con el programa a fideicomisos administrados por ellas mismas. Banco de México, 1996.

no pudiesen recibir en garantía acciones de aquellas entidades financieras con las que la ley permitía formar grupos financieros, de sociedades controladoras o de uniones de crédito, salvo que contasen con autorización de la Secretaría de Hacienda; así mismo se estableció que las instituciones de crédito que estuviesen con sujeción a las disposiciones de carácter general que expediera el Banco de México, podían realizar operaciones de reporto y préstamo de valores por cuenta de terceros, sin la intermediación de casas de bolsa, cuando tales operaciones tuvieran por finalidad proveer el buen funcionamiento del sistema de pagos³⁰.

A pesar de lo anterior, se prohibió a las instituciones de crédito el otorgamiento de créditos para la adquisición de títulos representativos de su capital, así como otorgar créditos o préstamos con garantía de acciones de entidades financieras o sociedades controladoras de grupos financieros, salvo que contaran con la autorización previa de la Secretaría de Hacienda.

En mayo de 1996, se anunció un nuevo programa de beneficios adicionales a los deudores de vivienda; este programa buscaba aliviar los problemas de cartera hipotecaria y que también promovía la cultura de pago, pues para gozar de sus beneficios, el deudor debía mantenerse al corriente en sus pagos³¹.

Con respecto a las deudas de los productores del campo, en septiembre de 1996 entró en vigor el FINAPE, este programa beneficiaría a la totalidad de los productores del sector primario que permanecieran al corriente de sus adeudos. Se incluyeron descuentos hasta del 40% en los pagos totales o parciales de los acreditados, así como financiamiento hasta por 12 mil millones de pesos para proyectos rentables.

Siguiendo el programa de saneamiento de las carteras vencidas, en marzo de 1997 se dio a conocer el Esquema de Pagos Mínimos Equivalentes a Rentas del Programa de Beneficios Adicionales a los Deudores de Créditos para Vivienda, con el fin de beneficiar a aquellos deudores de créditos hipotecarios que no contasen con la liquidez suficiente para cubrir los pagos de esos créditos hipotecarios, aun cuando hubieren reestructurado su adeudo en unidades de inversión; mientras que el 23 de julio se estableció a las instituciones de crédito, por una parte, los términos y condiciones con base en los cuales el Gobierno Federal otorgaría financiamiento a los fideicomisos

³⁰ En el Informe anual del Banco de México quedó establecido en lo referente al secreto bancario lo siguiente: "Se eximió a las instituciones de crédito de guardar secreto bancario por lo que hace a la información relacionada con los activos que se mencionan a continuación, cuando ésta sea proporcionada a personas con las que se negocien o celebren las operaciones siguientes: a) los créditos que vayan a ser objeto de cesión o descuento; o b) su cartera u otros activos, tratándose de la transmisión o suscripción de un porcentaje significativo de su capital social o de la sociedad del grupo financiero al que pertenezca.", Banco de México, 1996, p. 248

³¹ Para el caso en que los deudores no tuvieran viabilidad aún mediante la reestructuración de sus créditos en Udi's, el deudor tenía la opción de entregar su vivienda como dación de pago, misma que se efectuaría en un fideicomiso que a su vez se la rentaría, otorgándole el derecho de recompra en un plazo máximo de seis años.

en los créditos originalmente reestructurados bajo el Programa de Apoyo Crediticio a los Estados y Municipios que se constituyesen conforme al Acuerdo de Beneficios Adicionales.

Para octubre de ese año el Banco de México emitió un oficio de la Secretaría de Hacienda en el que se establecía el procedimiento para la amortización de los CETES especiales que tuvieran como fecha de vencimiento para fines de ese mes de 1997, emitidos al amparo del Programa de Apoyo Crediticio para la Edificación de Viviendas en Proceso de Construcción y se adquirieran los CETES especiales con fecha de vencimiento de octubre de 1999, emitidos en relación con el citado programa.

Así mismo, en diciembre de este año, la Secretaría de hacienda dio a conocer la sustitución de las Reglas de Operación del Esquema de Pagos Mínimos Equivalentes a Rentas, derivado del Programa de Beneficios Adicionales a los Deudores de Créditos para Vivienda.

Continuando con las reformas financieras para la ampliación de actividades de la Banca Múltiple en el mercado de capitales, el 1 de abril de 1997 se dieron a conocer diversas modificaciones a las disposiciones que regulan los mercados de derivados; de esta forma, se les permitió a las instituciones de crédito operar con opciones de divisas en mercados reconocidos por el Banco de México, con opciones de divisas contra divisas realizadas fuera de mercados reconocidos; con opciones referidas al Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, y futuros y opciones sobre Certificados de la Tesorería de la Federación a 91 días y opciones y futuros referidos a la tasa de interés interbancaria de equilibrio de operaciones denominadas en moneda nacional a 28 días.

Para abril de este mismo año se eliminó la obligación de informar al Banco de México las características principales de la emisión de bonos bancarios por parte de la Banca Múltiple como una forma de que estas instituciones pudieran llevar a cabo la emisión de manera mas expedita. Siguiendo esta reforma y considerando la conveniencia de que los bonos bancarios en moneda extranjera que emitieran las instituciones se liquidasen en la citada moneda, el Banco de México estableció que el pago de bonos bancarios se efectuara a elección del beneficiario respectivo mediante situaciones de fondos en cuentas de depósitos bancarios denominados y pagaderos en moneda extranjera o mediante la entrega de documentos a la vista denominados en moneda extranjera y pagaderos en el extranjero.

En diciembre de 1997 el Banco de México, en su carácter de Fiduciario en el Fobaproa, publicó en el Diario Oficial los pasivos bancarios objeto de protección expresa, determinando que no serían objeto de protección los pasivos provenientes de obligaciones subordinadas, los que fuesen resultado de operaciones ilícitas o irregulares, los derivados de créditos que se otorgasen entre instituciones bancarias participantes en sistemas de transferencias de fondos administrados por

el Banco de México, así como las obligaciones que estuviesen a favor de intermediarios que formasen parte del grupo financiero del cual el banco respectivo fuese integrante.

En julio de 1998 el Banco de México decidió modificar el régimen de admisión de pasivos en moneda extranjera que les era aplicable a las instituciones de banca múltiple, y estableció que tales instituciones no debían tener contratadas al cierre de cada día, obligaciones denominadas en o referidas a moneda extranjera, en exceso de la cantidad que resultara de multiplicar el factor 1.83 por el monto del capital básico de la institución, calculada al tercer mes inmediato anterior al mes que se tratara³².

Ahora bien, siguiendo las modificaciones para las ampliaciones de las actividades financieras, y con el objeto de que las instituciones de banca múltiple pudieran celebrar en los mercados bursátiles las mismas operaciones que llevaban a cabo en los mercados extrabursátiles y a fin de ampliar su gama de contratos que las instituciones podían celebrar en el mercado de derivados, el Banco de México consideró conveniente permitirles realizar operaciones con futuros y opciones en mercados bursátiles y extrabursátiles, sobre los activos subyacentes siguientes: Metales preciosos, moneda nacional y divisas, valores gubernamentales (emitidos, avalados o garantizados por el Gobierno Federal o Gobiernos Extranjeros), Tasas de interés reales o nominales, índices de bolsas de valores, un grupo de acciones o una acción, cotizados en dichas bolsas, unidades de inversión, intercambio de flujos de dinero (contratos conocidos como "swaps")³³.

Con respecto a los programas de apoyo a los deudores de la banca, a finales de agosto de 1998 se dio a conocer a las instituciones de crédito el procedimiento establecido por la Secretaría de Hacienda aplicable a los programas de apoyo a los deudores de créditos para vivienda, para revertir los montos de Unidades de Inversión que las instituciones registraban como excedentes, con motivo de la no formalización por parte de los deudores de las escrituras notariales de reestructura. A finales de agosto, se dio a conocer a las instituciones de crédito el procedimiento establecido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público aplicable a los programas de apoyo a los deudores de créditos para vivienda, para revertir los montos de Unidades de Inversión que las instituciones

³² Informe anual del Banco de México, 1998, Anexo 4.

³³ Sin embargo, el Banco de México estableció que las instituciones que pretendieran celebrar estas operaciones debían contar con un capital básico que fuera por lo menos el 90 por ciento del capital requerido para cubrir sus riesgos de mercado y del crédito, en términos de las Reglas para los Requerimientos de Capitalización aplicables; así mismo también se permitió a las instituciones de banca múltiple que contaran con autorización para celebrar operaciones financieras conocidas como derivadas en mercados extrabursátiles, dar garantía de títulos o valores de su cartera cuando celebraran contratos con contrapartes que fueran bancos o entidades financieras del exterior calificadas como "P-1" por la agencia Moody's Investors Service o como "A-1" por Standard and Poor's, siempre y cuando dichos contratos se documentasen con base en el contrato denominado en los mercados internacionales como Internacional Foreign Exchange Master Agreement, aprobado por la International Swaps and Derivatives Association, Inc., o con base en otros contratos estandarizados autorizados por el Banco de México.(Informe anual del Banco de México, 1998.)

registraban como excedentes, con motivo de la no-formalización por parte de los deudores de las escrituras notariales de reestructura.

A finales del mes de septiembre, se comunicaron los términos establecidos por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para que las instituciones fiduciarias pudieran ejercer las líneas de crédito que les fueron otorgadas al amparo de los Programas de Apoyo Crediticio a la Planta Productiva Nacional, de Apoyo a la Planta Productiva Nacional a través de la Reestructuración de Créditos de Primer Piso, y de Apoyo a la Planta Productiva Nacional a través de la Reestructuración de Operaciones de Redescuento que la Banca Múltiple mantiene con la Banca de Desarrollo. La mencionada dependencia autorizó al Banco de México para que, en su carácter de agente financiero del Gobierno Federal permitiera a las instituciones ejercer las líneas de crédito que les hubieran sido otorgadas hasta la fecha que determinara la CNBV, en el entendido de que las sumas ejercidas con cargo a las referidas líneas de crédito, únicamente podrían destinarse a la adquisición de cartera crediticia otorgada a la micro, pequeña y mediana empresa cuyos deudores hubieran iniciado trámites para reestructurar sus créditos a más tardar el 31 de julio de 1998.

El 2 de octubre el Banco de México dio a conocer el oficio de la Secretaría de Hacienda en donde se establecía el procedimiento para que las instituciones liquidasen anticipadamente los créditos otorgados por el Gobierno Federal, en relación con diversos créditos reestructurados en unidades de inversión, que fueron designados como originadores de “flujos” en los fideicomisos en los que el Fobaproa era fideicomisario. A mediados de noviembre, se comunicó a las instituciones de crédito la determinación de la Secretaría de Hacienda para modificar la tasa de interés que devengan los Certificados de la Tesorería de la Federación Especiales emitidos por el Gobierno Federal, con motivo de los diversos programas de apoyo crediticio.

Dentro de las reformas financieras llevadas a cabo en 1998, se aprobaron los Decretos mediante los cuales se proponía la creación del IPAB. Mediante la creación de esta nueva institución se buscaba establecer un sistema de protección al ahorro bancario, regular los apoyos financieros que se otorgaran a las instituciones de banca múltiple para la protección de los intereses del público ahorrador. Al efecto, el IPAB pagaría el saldo de las referidas obligaciones garantizadas, hasta por una cantidad equivalente a 400 mil Unidades de Inversión (UDIs) por persona, cualquiera que fuera el número y clase de dichas obligaciones a su favor y a cargo de una misma institución, subrogándose en los derechos de cobro respectivos. Por su parte, las instituciones tenían que cubrir al IPAB las cuotas ordinarias y extraordinarias, que la Junta de Gobierno de éste estableció en función del riesgo al que se encontraran expuestas.

El pago puntual y oportuno de los apoyos que otorgara el IPAB mediante créditos, quedaron garantizados con las acciones con derecho a voto, representativas del capital social

ordinario de la institución apoyada. Bajo el supuesto de que el IPAB no se encontrare en condiciones para hacer frente a sus obligaciones, el Congreso de la Unión dictaría las medidas que juzgara convenientes para el pago de las obligaciones garantizadas y los financiamientos contratados³⁴.

Además de lo anterior, la ley del IPAB establece que podrá adquirir, directamente o a través de fideicomisos en los que sea fideicomisario, bienes propiedad de las instituciones sujetas a programas de saneamiento financiero, debiendo administrar y enajenar los bienes con el fin de obtener el máximo valor de recuperación posible. Las referidas enajenaciones se realizarán mediante subasta pública.

Es importante destacar que el régimen transitorio de la Ley estableció que el Ejecutivo Federal y la Cámara de Diputados tomaran las medidas pertinentes para que las auditorías al Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA) concluyeran en un plazo máximo de 6 meses a partir de la entrada en vigor de la Ley, de tal modo que, en la medida en que las operaciones de dicho Fondo fueran auditadas, se procedería a deslindar responsabilidades en caso de que se detectaran irregularidades, y una vez concluidas las auditorías, las instituciones podrían optar en dar por terminados los contratos y cancelar las operaciones con el FOBAPROA, debiendo regresar a éste los títulos de crédito que les hubiera emitido, y a cambio dicho Fondo les debería devolver los derechos de cobro de la cartera respectiva.

Con motivo de los actos que llevaran a cabo el Gobierno Federal y el Banco de México para la extinción del FOBAPROA y el Fondo de Apoyo al Mercado de Valores (FAMEVAL), se estableció que el IPAB asumiría los créditos otorgados por el Banco de México a los referidos fideicomisos, debiendo convenir los términos y condiciones para que tales financiamientos se fueran extinguiendo sin cargo al IPAB, en la medida en que los resultados del Banco de México así lo permitieran, sin afectar el capital y reservas del propio Banco.

Ahora bien, entre las principales modificaciones financieras en 1998, fueron las relativas al régimen accionario de las instituciones de banca múltiple, de las casas de bolsa y especialistas bursátiles, y de las sociedades controladoras, estableciéndose que el capital social ordinario se integrara por acciones de la serie "O", las cuales junto con las acciones de la serie "L" serían de

³⁴ La forma en cómo se estableció la nueva institución permite que el IPAB se constituya como administrador único de la institución, substituyendo a la asamblea general y al consejo de administración de ésta. El IPAB podrá determinar la disolución y liquidación o, en su caso, solicitar la suspensión de pagos o declaración de quiebra, de las instituciones. Asimismo, desempeñará las funciones de liquidador o síndico en las instituciones que se encuentren en estado de liquidación, suspensión de pagos o quiebra. (Informe de Banco de México, 1998)

libre suscripción, permitiéndose con ello una mayor participación de la inversión extranjera en el capital de las referidas entidades financieras.

En mayo de 1999 quedó constituido el IPAB; de acuerdo con su marco jurídico se trata de un organismo descentralizado de la Administración Pública Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propio. De conformidad con la Ley de Protección al Ahorro Bancario, el 28 de mayo de 1999 el IPAB dio a conocer un programa para la reducción gradual de la protección que ofrece al público ahorrador (ver Cuadro). En dicha Ley se estableció que a más tardar el 31 de diciembre de 2005 quedaría limitada la protección ofrecida por el IPAB a los depósitos y préstamos que las instituciones de banca múltiple reciben del público, hasta una cantidad equivalente a 400,000 UDIS por persona en una misma institución.

De acuerdo con la Ley correspondiente, la banca múltiple debe contribuir al cumplimiento de los objetivos del IPAB mediante el pago de dos tipos de cuotas: i) las ordinarias, que no pueden ser menores de cuatro al millar sobre el importe de las operaciones pasivas de las instituciones; y ii) las extraordinarias, que no pueden exceder en un año tres al millar sobre dichas operaciones pasivas. A este respecto, el IPAB ha determinado cuotas ordinarias mensuales a cargo de las instituciones de banca múltiple por la duodécima parte del cuatro al millar del promedio mensual de los saldos diarios de sus operaciones pasivas. El siguiente cuadro muestra el calendario de las obligaciones que quedaban garantizadas por el IPAB durante el proceso de saneamiento de la cartera vencida.

Cuadro III. 3

Calendario de Obligaciones Garantizadas por el Instituto de Protección al Ahorro Bancario en el Periodo de Transición

Etapas	Fecha	Pasivos Exceptuados de la Protección del IPAB
1ª	A partir del 1º de junio de 99	Obligaciones subordinadas y otros pasivos I
2ª	A partir del 1º de enero de 2000	Los de la 1ª etapa más las obligaciones que las instituciones adquieren por operaciones financieras derivadas sobre acciones y metales.
3ª	A partir del 1º de enero de 2001	Los de la 2ª etapa más las obligaciones provenientes de operaciones financieras derivadas relacionadas en las bolsas reconocidas.
4ª	A partir del 1º de enero de 2002	Los de la 3ª etapa más las obligaciones provenientes de depósitos en garantía, de recaudaciones de impuestos, de contribuciones a favor de la Tesorería de la Federación y de cuentas liquidadoras de valores.
5ª	A partir del 1º de enero de 2003	Los de la 4ª etapa y aquellos que excedan el equivalente a 10 millones de UDIS por persona física o moral, cualquiera que sea el número y clase de dichas obligaciones a su favor y a cargo de una misma institución.

6 ²	A partir del 1º de enero de 2004	Únicamente quedarán garantizados los depósitos, préstamos y créditos a que se refieren las fracciones I y II del artículo 46 de la Ley de Instituciones de Crédito, hasta por un importe equivalente a 5 millones de UDIS por persona física o moral, cualquiera que sea el número y clase de dichas obligaciones a su favor y a cargo de una misma institución.
7 ^o	A partir del 1º de enero de 2005	Sólo se pagará el saldo de las obligaciones garantizadas, considerando el monto del principal y accesorios, por las operaciones a que se refieren las fracciones I y II del artículo 46 de la Ley de Instituciones de Crédito, hasta por un importe equivalente a 400 mil UDIS por persona física o moral, cualquiera que sea el número y clase de dichas obligaciones a su favor y a cargo de una misma institución, excluyendo las operaciones a que se refiere el Artículo 10 de la Ley de Protección al Ahorro Bancario. ³
<p>1 Se excluyen los pasivos de créditos que se otorguen entre instituciones bancarias participantes en los sistemas de transferencias de fondos administrados por el Banco de México para respaldar las obligaciones a favor del propio Banco de México; las obligaciones a favor de intermediarios que formen parte del grupo financiero del cual el banco respectivo sea integrante; las operaciones que no se hayan sujetado a las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas, así como a las sanas prácticas y usos bancarios, en las que exista mala fe del titular; las obligaciones y depósitos a favor de accionistas, miembros del Consejo de Administración y de los funcionarios de los dos primeros niveles jerárquicos de la institución de que se trate, así como apoderados generales con facultades administrativas y gerentes generales de esas instituciones; así como las relacionadas con actos u operaciones ilícitas que se ubiquen en los supuestos del artículo 400 Bis del Código Penal Federal.</p> <p>2 Se refiere a: I.- Recibir depósitos bancarios de dinero: a) a la vista; b) retirables en días preestablecidos; c) de ahorro, y d) a plazo con previo aviso. II.- Aceptar préstamos y créditos.</p> <p>3 Las obligaciones a favor de entidades financieras, nacionales o extranjeras; las obligaciones a favor de cualquier sociedad que forme parte del Grupo Financiero al que pertenezca la institución; y los pasivos documentados en títulos negociables, así como los títulos emitidos al portador; las obligaciones o depósitos a favor de accionistas, miembros del Consejo de Administración y determinados funcionarios y apoderados de la institución; y las operaciones que no se hayan sujetado a las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas, así como a las sanas prácticas y usos bancarios; y en las que exista mala fe del titular y las relacionadas con actos u operaciones ilícitos.</p>		
Fuente: Informe anual del banco de México, <i>Banco de México</i> , 1999, Anexo 3. p. 144.		

Así mismo, al margen de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal de 2000, se permitió que el IPAB pudiera llevar a cabo contratos de créditos o emitir valores con el objeto de canjear o refinanciar sus obligaciones financieras. Este mecanismo de acuerdo con la ley le permitirá hacer frente a sus obligaciones de pago, otorgar liquidez a sus títulos y, en general, mejorar los términos y condiciones de sus obligaciones financieras³⁵.

³⁵ De forma adicional, se estableció que el Banco de México pudiera actuar como agente financiero del IPAB en la emisión, colocación, compra y venta, en el mercado nacional, de los valores representativos de la deuda de dicho Instituto y, en general, para el servicio de la misma. Si en las fechas en que corresponda efectuar pagos por principal o intereses de los valores que el Banco de México coloque por cuenta del IPAB, este último no cuenta con los recursos suficientes para cubrir dichos pagos, el propio Banco deberá proceder a emitir y colocar valores a cargo del IPAB por el importe necesario para cubrir los pagos que correspondan²³. En tanto se efectúan las colocaciones anteriores, el Banco de México podrá cargar la cuenta corriente de la Tesorería de la Federación a fin de atender el servicio de la deuda que emita el IPAB, sin que se requiera la instrucción del Tesorero de la Federación. Finalmente, con cifras a diciembre de 1999, el IPAB presenta pasivos por 722.5 miles de millones de pesos y activos por 185.2 miles de millones. En estas cifras se incluyen tanto las operaciones de saneamiento como los programas de capitalización, compra de cartera y los de apoyo a deudores; Informe anual del Banco de México, 1996.

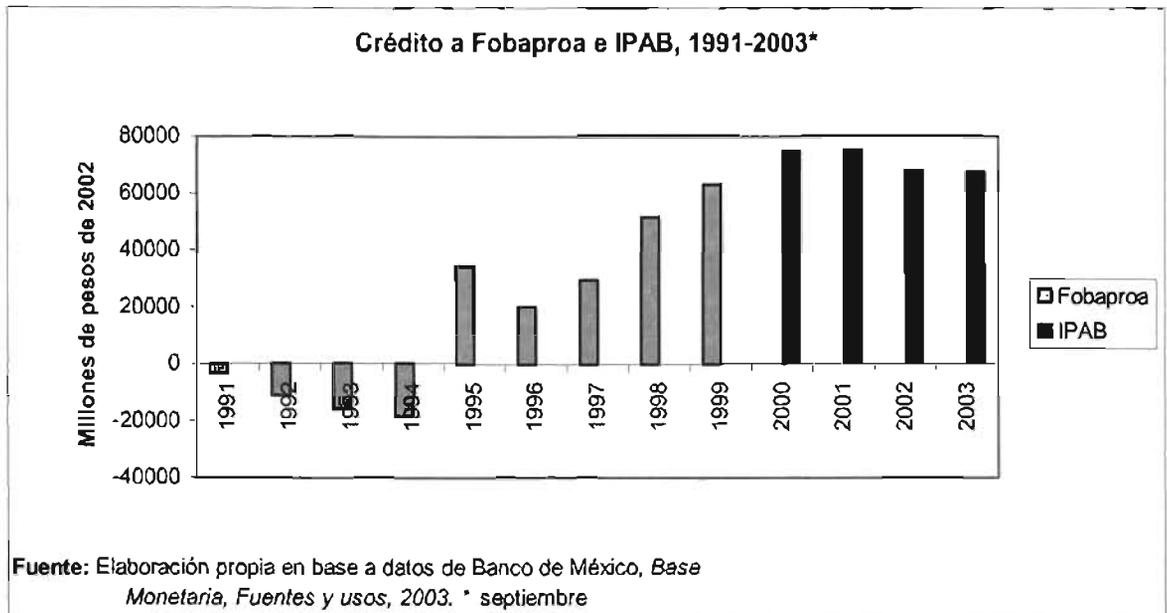
De acuerdo con estas modificaciones financieras, en enero de 1999 se implementaron los programas de beneficios a los deudores de créditos empresariales, de vivienda, para el sector agropecuario y pesquero.

Si bien, los programas de saneamiento y recapitalización han servido para aliviar en gran medida el problema de las carteras vencidas en nuestro país, sin embargo, los costos en que se han incurrido para este saneamiento han sido considerables. Cuando se hace una revisión de los costos de estos programas se suele señalar los años de 1995-1997 ya que fueron los de mayores problemas. La cartera vencida llegó a sus máximos niveles y fue el período en que muchos bancos quebraron y pasaron a ser propiedad de Fobaproa.

De acuerdo con datos del banco de México y la CNBV, el rubro que más ha redituado en ganancias a las instituciones crediticias han sido los intereses derivados de los pagarés Fobaproa que les otorgó el Gobierno a cambio de la cartera vencida y los activos irrecuperables. Por su parte, la Secretaría de hacienda reportó que transfirió 28.5 mil millones de pesos al IPAB en 2002 como una forma de evitar el incremento el saldo real de la deuda pública relacionada con el proceso de saneamiento bancario.

Siguiendo el reporte de la Secretaría de Hacienda, el saldo de los pasivos netos del IPAB y del programa de Apoyo a Deudores fue de 762 mil millones de pesos al final de diciembre de 2002, equivalente a 11.96 por ciento del PIB. Sin embargo, de acuerdo a este reporte no queda claro si esta cifra refleja la totalidad de la deuda, ya que se reducen los activos que son de valoración dudosa y no se sabe si están incluidos los pagarés de Fobaproa. El siguiente gráfico muestra el crédito a Fobaproa e IPAB durante el período 1991-2003.

Gráfico III. 3

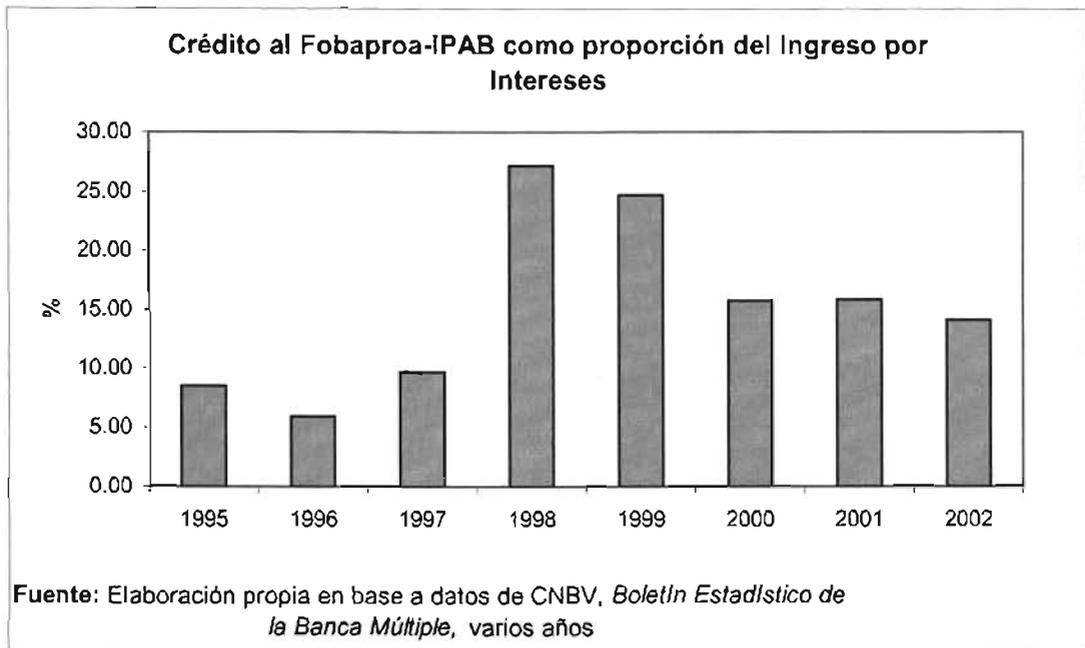


Como puede observarse, es a partir de 1995 en que los fondos dirigidos hacia el Fobaproa son significativos en comparación a los años previos, hasta llegar al año 2000 en que se realiza el traspaso del Fobaproa al IPAB tomando en cuenta el desconocimiento de la inclusión los pagarés anteriores a la nueva institución. El gráfico lo presentamos como una forma de observar el comportamiento de estos fondos, sin embargo, el siguiente gráfico muestra la importancia de estos créditos en los ingresos totales por concepto de intereses de la banca múltiple, en este podemos extraer mayor información, ya que representa los ingresos por concepto de crédito hacia los pagarés Fobaproa e IPAB.

Durante el período 1995-1997 los ingresos por concepto de crédito a los pagarés son relativamente estables menores al 10 por ciento de los ingresos por concepto de intereses; es importante mencionar que este renglón se encuentra formado por las siguientes cuentas en el estado de resultados: Intereses a favor por cartera de crédito³⁶, intereses a favor por valores, intereses a favor por disponibilidades, comisiones a favor por créditos, premios devengados a favor por reportos y préstamos de valores, valorización de UDIS y utilidad cambiaria.

³⁶ Este renglón se encuentra formado por: crédito comercial, crédito a intermediarios financieros, crédito al consumo, crédito a vivienda, crédito a entidades gubernamentales y créditos al Fobaproa. CNBV, *Boletín Estadístico de la Banca Múltiple*.

Gráfico III. 4

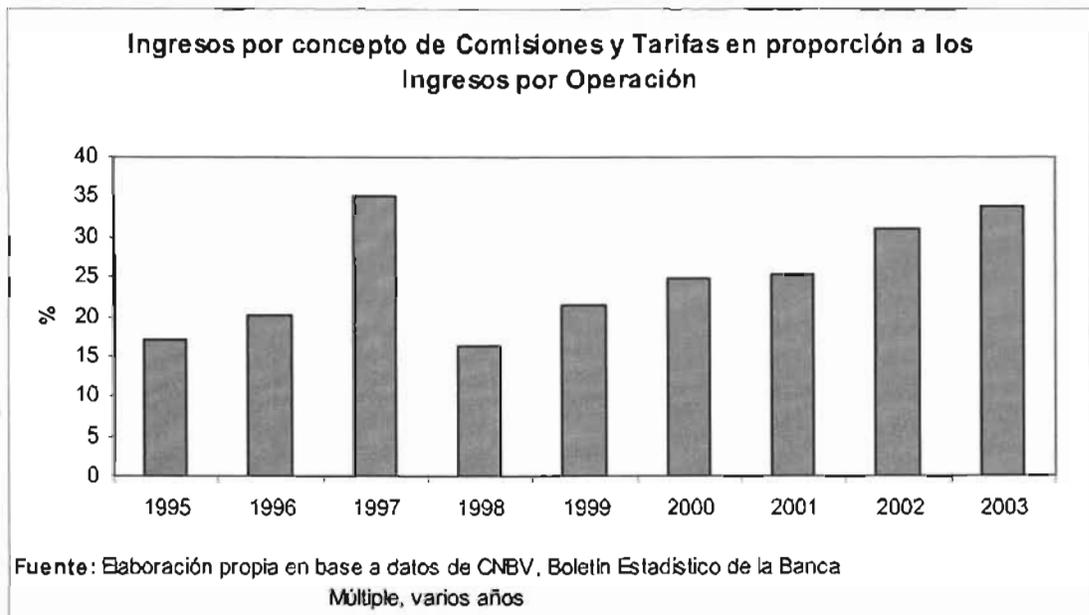


Es a partir de 1998 cuando los ingresos por concepto de intereses provenientes de los pagarés Fobaproa comienzan a estabilizarse nuevamente, aun sin embargo el peso que conservan hasta el año 2002 es significativo representando cerca del 15 por ciento. El siguiente apartado muestra un análisis de los ingresos por concepto de comisiones y tarifas de la Banca Múltiple, y su importancia en el ingreso por concepto de intereses.

3.4 Ingresos por concepto de Comisiones y Tarifas de la Banca Múltiple.

Dentro del estado de resultados del sistema bancario, podemos observar que los ingresos por comisiones y tarifas se contabilizan en el rubro de ingresos por servicios, por lo tanto esto nos permite realizar un comparativo entre este rubro y los ingresos por intereses y servicios. El siguiente gráfico muestra la representatividad de los ingresos por servicios en los ingresos por operación:

Gráfico III. 5

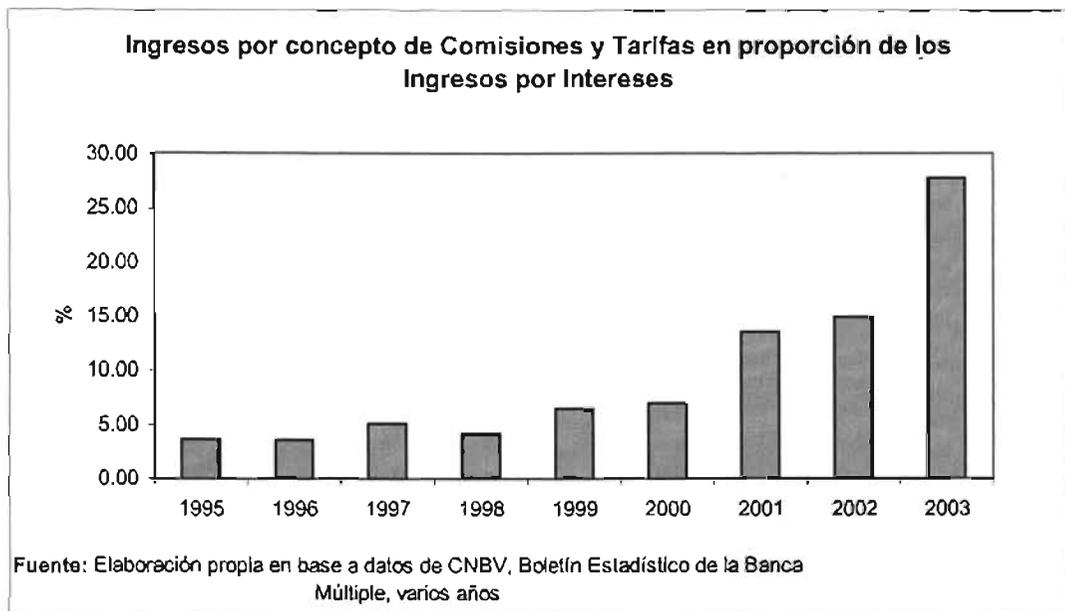


Es importante destacar que, aun cuando la economía en general transitaba en una crisis a lo largo de 1995, los ingresos por concepto de servicios bancarios aumentaron su participación en los ingresos por operación pasando de 17% en 1995 a 35% en 1997, es decir, la participación de los ingresos por este concepto se duplicaron tan solo en tres años. Aun cuando su participación cayó al 16% en 1998, su recuperación a sido sostenida hasta 2003, año en que su peso a representado el 33% de estos ingresos.

Este comportamiento ha despertado severas críticas tanto de los organismos monetarios oficiales como de las instituciones de investigación económica (introducir estas críticas) ya que, mientras que los niveles de financiamiento que se han dirigido hacia el sector privado de la economía han seguido una tendencia decreciente, los ingresos por concepto de comisiones y tarifas han aumentado considerablemente.

Ahora bien, si analizamos estos ingresos en relación a los ingresos por intereses obtenemos el siguiente gráfico:

Gráfico III. 6



Este gráfico sólo es comparativo, ya que los ingresos por comisiones no forman parte de los ingresos por intereses, lo presentamos sólo para mostrar la tendencia que han seguido en el período que estudiamos. Podemos observar que su comportamiento es relativamente estable durante el período 1995-2000; sólo es a partir de 2001 cuando empiezan a crecer de forma considerable hasta llegar a representar el 28% para 2003.

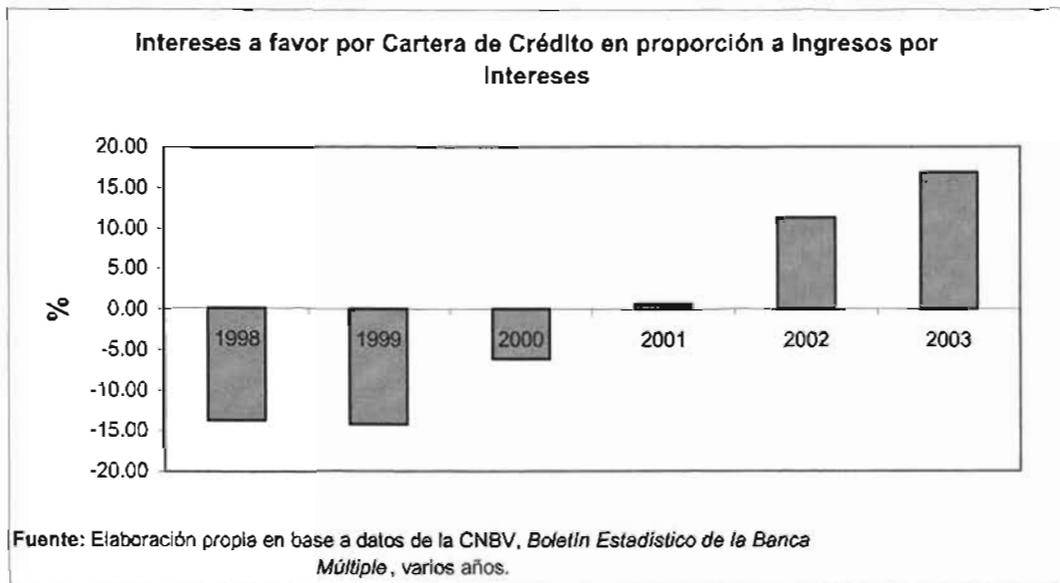
De acuerdo con la tendencia presentada, el mayor peso que tiene comienza a ser representativa a partir de 1998, año en que la participación de los ingresos por los programas de saneamiento comienzan a disminuir. Esta tendencia nos estaría representando una sustitución de los orígenes de la rentabilidad bancaria en nuestro país, es decir, para el primer período los ingresos por los programas de saneamiento y capitalización explicaron en gran medida el incremento de los ingresos por concepto de intereses, y que ayudaron en gran medida la recuperación de las instituciones crediticias; sin embargo a partir de 1998 estos ingresos comienzan a perder representatividad en los beneficios bancarios, mientras que empiezan a tener una gran representatividad los ingresos por concepto de comisiones y tarifas, tal y como muestra nuestro gráfico.

El siguiente apartado muestra un análisis de los ingresos por concepto de financiamiento al sector privado de la economía emitidos por el sistema bancario comercial.

3.5 Ingresos por concepto de Financiamiento de la Banca Múltiple.

A lo largo del trabajo hemos argumentado que el comportamiento del financiamiento bancario hacia el sector privado de la economía a disminuido considerablemente desde la crisis de 1995, sin que se haya logrado su recuperación hasta 2003. Lejos de ello, los ingresos por este concepto han aumentado considerablemente desde 1998. el siguiente gráfico muestra estos ingresos netos (es decir, la diferencia entre ingresos y gastos por emisión de créditos) en relación a los ingresos por intereses.

Gráfico III. 7



De acuerdo con el gráfico, los ingresos por la emisión de créditos por parte de la banca múltiple en nuestro país se ha incrementado sustancialmente, esto aunado con la tendencia decreciente del financiamiento bancario al sector privado de la economía nos sugiere un incremento en los costos por el escaso financiamiento emitido por estas instituciones.

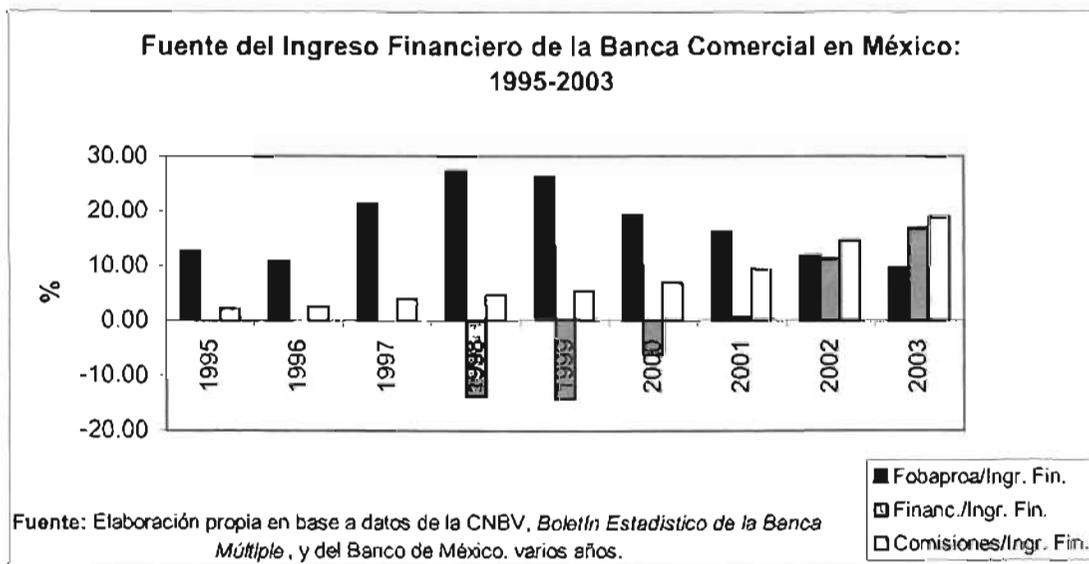
Como podemos observar, es a partir de 1999 cuando los ingresos por la emisión de créditos comienzan a aumentar hasta representar en 2003 el 17 por ciento de los ingresos por intereses de las instituciones bancarias. La evidencia empírica se presenta a partir de 1998, ya que es en marzo de este año cuando se presentan las estadísticas con el desglose de los ingresos por el cobro de cartera de crédito sectorizado.

A partir de los gráficos analizados anteriormente podemos observar que los diferentes ingresos han tenido diferente comportamiento a lo largo de nuestro período de estudio, sin embargo

queda un punto muy claro en nuestro trabajo de análisis referente a la recuperación de los niveles de rentabilidad de las instituciones bancarias.

Nuestro análisis general lo podemos dividir en dos subperiodos (gráfico 8), el primero donde se observa la recuperación de la rentabilidad después de la crisis económica de 1995, y es explicada en gran medida por los programas de saneamiento y capitalización del sistema bancario por parte del Gobierno Federal; y la segunda parte, la recuperación de nuestra variable de estudio a partir del 2001, y que es explicada principalmente por el aumento en los ingresos por el cobro de comisiones y tarifas, por un lado, y por el aumento en los ingresos como parte del cobro de intereses del financiamiento emitido hacia el sector privado de la economía.

Gráfico III. 8



3.5 Resumen.

A lo largo del capítulo hemos desarrollado un análisis de las fuentes de rentabilidad de la Banca Múltiple en nuestro país a lo largo del período 1995-2003, el período de estudio quedó establecido como una forma de llevar a cabo un estudio comparativo de nuestras variables.

La principal conclusión de nuestro trabajo de análisis y que respalda en gran medida nuestra hipótesis principal de nuestro trabajo es que, la recuperación de los niveles de rentabilidad de las instituciones bancarias se explicaron en gran medida por los programas de saneamiento y recapitalización implementado por el Gobierno Federal desde 1995 y que se reflejaron en el incremento de los ingresos por este concepto en los estados de resultados de estas instituciones; sin embargo estos ingresos comenzaron a estabilizarse a partir del 2000, año en que los ingresos por el cobro de las comisiones y tarifas, así como por los intereses cobrados por la emisión de créditos

hasta el final de nuestro período de estudio, explicaron en gran medida la recuperación y sostenimiento actual de los niveles de rentabilidad bancaria en nuestro país.

En el siguiente capítulo realizaremos un análisis econométrico de la rentabilidad bancaria en nuestro país para el período 1990-2003, como una forma de establecer matemáticamente las variables que explican este comportamiento, y establecer el futuro comportamiento de esta variable, así como las posibles consecuencias para el sistema económico en general, dada la importancia que tiene las instituciones bancarias para la reactivación de la economía en general, especialmente la parte productiva de nuestro país.

CAPÍTULO IV

ANÁLISIS ECONOMETRICO

“La percepción sin comprobación ni fundamento, no es garantía de verdad.”

Bertrand Russell

4.1 Notas de Metodología Econométrica.

En esta parte del trabajo, se plantean algunas notas sobre la metodología econométrica que se utilizará para analizar el comportamiento de la rentabilidad bancaria en México durante nuestro período de estudio. El capítulo se divide en dos partes; el primero da cuenta de la metodología a utilizarse durante el resto del capítulo, mientras que la segunda parte se aboca a analizar los determinantes de la rentabilidad bancaria tanto en el corto como en el largo plazo.

Podemos iniciar nuestro estudio mencionando que la incorporación del análisis econométrico ha permitido en los últimos años una mejor comprensión de los fenómenos de estudio, al combinar el método de análisis económico tradicional y las herramientas del análisis matemático, en especial el de la estadística y la probabilidad. Sin embargo, el desarrollo de la econometría ha pasado por un período de fuertes críticas debido a la pretensión de que la metodología respondiera a un número de aspectos superior al que le era posible, además del uso inadecuado de los mismos a partir de una “transformación” o manipulación conveniente de los datos utilizados, lo que resultaba en la sustentación de cualquier hipótesis planteada inicialmente. Lucas (1972), Rodríguez (2001), Cassoni (1991)

Las críticas a los modelos econométricos se basaban en las siguientes razones:

- 1) La mayoría de los investigadores en economía empírica “explotaban” los datos con la finalidad de encontrar el “mejor ajuste”, es decir, la formulación de la teoría que lograra la mejor estadística R^2 , “t” y “F” (estadísticas que logran medir la probabilidad de que la teoría sea correcta). De esta forma, el “explotar” los datos erosionaban la validez de las pruebas estadísticas.
- 2) Aun cuando las pruebas estadísticas eran conducidas de forma apropiada, en muchas ocasiones la disponibilidad limitada de los datos hacía necesario designar sustitutos, lo cual podía o no ser los apropiados, dando como resultado que la validez de las pruebas dependieran de lo adecuado del sustituto.
- 3) Como los investigadores trabajan con experimentos no controlados, la imposibilidad en la replicación de las pruebas econométricos conducía a que cualquier confianza que se tuviera en el resultado fuera desconocido y dependiera de juicios subjetivos.
- 4) La arbitrariedad en la especificación utilizada en la selección de variables predeterminadas y la conocida crítica de Lucas sobre la carencia de confiabilidad en el valor de los parámetros ante modificaciones de política económica; básicamente la crítica se sustentó en que las acciones individuales dependen de las políticas esperadas, de esta forma, la estructura del modelo cambiará con las políticas empleadas.

Pero si la estructura fundamental del modelo cambia también lo hará la política y este ya no será apropiado.

En base a estas observaciones, durante la década de los ochenta se desarrollan enfoques metodológicos opcionales dentro de la teoría econométrica que proponían modelos sustentados exclusivamente en la estructura temporal de los datos observados y en los que la teoría económica no desempeñaba ningún papel, probando, en muchos casos, ser más “eficaces” en la realización de pronósticos. Cassoni (1991)

De acuerdo con estos dos enfoques, opuestos en cuanto al papel que cada uno le asigna a la teoría económica y a los datos, surge un tercer enfoque, en el que tanto teoría como datos tienen un papel que desempeñar en el diseño de los modelos, permitiendo la ampliación en el trabajo de análisis; esta nueva visión quedó plasmada desde la misma definición de la econometría: “es el estudio sistemático (en cuanto a que éste se encuentra enmarcado por la teoría económica y la estadística) de los fenómenos económicos mediante el uso de datos observables”. Spanos (1986)

Este tercer enfoque de metodología econométrica en la que tanto la teoría económica como las propiedades estadísticas de los datos se complementan para la ampliación del trabajo de análisis, propone diversos argumentos y pruebas estadísticas que logran resolver los problemas de la relativa arbitrariedad de las formas de especificación, de la selección de las variables exógenas y de la crítica de Lucas sobre la consistencia de los parámetros en los modelos econométricos en el tiempo.

De acuerdo a Galindo (1997) las pruebas de exogeneidad en los modelos econométricos es el instrumento que utiliza la econometría moderna para hacer frente a los problemas antes mencionados. El cumplimiento de estas condiciones permite realizar inferencias estadísticas válidas y obtener proyecciones y simulaciones de política económica adecuadas.

Inicialmente, el nuevo método parte de la suposición de que el conjunto de datos observables es resultado de un proceso real, es decir, originado de un determinado mecanismo que se denomina Proceso Generador de Información (PGI). Sin embargo, como este proceso es desconocido para el investigador, se hace necesario la especificación de un modelo estadístico; si el conjunto de los datos utilizados en el modelo son una muestra del verdadero PGI, se infiere que existe un mecanismo probabilístico mediante el cual se generaron,³⁷ así como también un modelo muestral relacionado con las características específicas de la muestra.

A partir de lo anterior, se puede observar que el objetivo del investigador será una adecuada aproximación al PGI, el cual vendrá dada por el Mecanismo General Estadístico (MGE)³⁸, así como

³⁷ El mecanismo probabilístico implica una distribución de probabilidad asociada con los procesos estocásticos de los que constituyen una realización.

³⁸ Cambiando la visión tradicional en la especificación de un modelo que logra el mejor ajuste entre la variable de estudio y la variable estimada.

el modelo de probabilidad supuesto para estas variables aleatorias y el modelo muestral para describir cómo se generó la muestra.

La especificación del MGE permite el análisis estadístico del modelo estimable a partir de la definición del componente sistemático de la variable de interés como la esperanza condicional al conjunto de información, y el componente no sistemático como la innovación del modelo, es decir, la diferencia entre la variable y su media condicional.

Si inicialmente tenemos que el proceso generador de información se representa como un proceso estocástico con una función de probabilidad infinita:

$$F_t = (X_{1t}, X_{2t}, X_{3t}, \dots, X_{nt}) \quad (1)$$

Donde cada X_{it} representa una variable aleatoria y n tiende a infinito. El primer subíndice representará el número de variables, mientras que el segundo subíndice, el momento en el tiempo. Para la especificación se reduce el número de parámetros desconocidos que definen al proceso estocástico. El proceso de reducción se realiza utilizando información teórica y empírica (la importancia de cada uno de estos conjuntos de información se encontrarán al margen de las diferentes estrategias de modelación econométrica).

De acuerdo con (1) el PGI se aproxima como una función de distribución de probabilidad condicional con un número finito de parámetros. Esta reducción supone que el PGI se aproxima por la factorización de una sucesión de funciones de distribución de variables aleatorias idénticamente distribuidas que tienen determinadas propiedades de exogeneidad. Galindo (1997), Spanos (1990), Engle, Hendry y Richard (1983)

El PGI será representado por una función que transforma un conjunto de variables condicionadas a un determinado conjunto de información³⁹, a un modelo que determina las variables endógenas en función de las exógenas y margina a las no relevantes.

Si $x_t = (y_t, z_t)$ es generado por un proceso con una función de densidad condicional $D(x_t/X_{t-1}, \lambda)$, donde X_{t-1} denota la historia de la variable x : $X_{t-1} = (x_{t-1}, x_{t-2}, \dots, X_0)$. Entonces los parámetros λ pueden ser divididos en (λ_1, λ_2) para sostener la factorización:

$$D(x_t | X_{t-1}, \lambda) = D[y_t | z_t, X_{t-1}, \lambda_1] * D[z_t | X_{t-1}, \lambda_2] \quad (2)$$

Donde $D(x_t/X_{t-1}, \lambda)$ es la función de densidad conjunta, $D[y_t/z_t, X_{t-1}, \lambda_1]$ es la función de densidad condicional para y_t dado z_t y $D[z_t/X_{t-1}, \lambda_2]$ es la función de densidad marginal de z_t , $X_t = (y_t, z_t)$ representa la muestra total de datos, y_t es el subconjunto de variables incluidas en el modelo econométrico final y z_t son las variables marginadas del modelo. λ es el conjunto completo

³⁹ Se dice que dos variables aleatorias son estadísticamente independientes, si y sólo si, su función de densidad conjunta es el producto de sus funciones de densidad marginales: $f(x,y) = f_x(x) * f_y(y)$ Greene (1990)

de parámetros de la distribución conjunta, λ_1 es el conjunto de parámetros del modelo condicional y λ_2 es el conjunto de parámetros del modelo marginal. Engle *et al* (1983)

Una vez que se tiene especificado el MGE que se aproxima al PGI, se plantea ciertos supuestos del mismo, así como los modelos de probabilidad y muestral que lo sustentan. Esos supuestos subyacentes forman parte del modelo estadístico y solo una verificación exhaustiva para comprobar que efectivamente los datos cumplen con ello permitirá asegurar que la estimación y la inferencia realizada a partir de ésta son adecuadas para el análisis del fenómeno de interés desde el punto de vista estadístico⁴⁰. En caso contrario, lo que procede es reespecificar el modelo estadístico, es decir, replantear parte o todo el MGE, el modelo probabilística y/o el modelo muestral, ya que no se ha obtenido una adecuada aproximación al verdadero PGI y, por lo tanto, cualquier inferencia realizada sobre la base de ese modelo no tendrá ningún sentido. Galindo (1995), Cassoni (1991)

De acuerdo a (2) la esperanza de y_t , condicionada al conjunto de información, vendrá dada como:

$$\mu_t = E(y_t/F_t) \quad (3)$$

$$u_t = y_t - \mu_t = y_t - E(y_t/F_t) \quad (4)$$

Donde u_t es la innovación del PGI, es decir, el componente no sistemático⁴¹; con lo que se tiene:

$$y_t = \mu_t + u_t \quad (5)$$

$$\text{Donde } u_t \sim N[0, \sigma^2]$$

Como se había mencionado anteriormente, las pruebas de exogeneidad es el instrumento que utiliza la econometría moderna para solventar las críticas mencionadas al inicio del presente apartado; existen tres tipos de exogeneidad que permiten marginar a la variable exógena de la endógena, permitiendo con ello analizar sus efectos entre estas variables, estas son: 1) Exogeneidad débil, 2) Exogeneidad fuerte, y 3) Superexogeneidad.

Cointegración.

Considerando una regresión de dos variables donde ambas son procesos estocásticos no estacionarios o caminatas aleatorias, se establece que la combinación lineal⁴² de estas series podrían ser estacionarias. Si se tiene una ecuación con las condiciones mencionadas de la forma:

⁴⁰ Estos supuestos se verifican a través de las pruebas de diagnóstico econométrico, básicamente se dirigen a verificar las pruebas de Normalidad, Autocorrelación, Heteroscedasticidad, Cambio Estructural y de Exogeneidad. Galindo (1995), Cassoni (1991)

⁴¹ De aquí se desprende los supuestos básicos de la regresión lineal clásico: $E(u_t)=0$, $\text{Var}(u_t)=\sigma^2$; $\text{Cov}(u_t, u_j)=0$; $\text{Cov}(x_t, u_t)=0$ Galindo (1995), Maddala (1996)

$$y_t = \beta_1 + \beta_2 x_t + u_t \quad (10)$$

y se reescribe como:

$$u_t = y_t - \beta_1 - \beta_2 x_t \quad (10')$$

Y se encuentra que la combinación lineal $(y_t - \beta_1 - \beta_2 x_t)$ es estacionaria, entonces se dice que las variables y_t y x_t están cointegradas. Intuitivamente se observa que cuando u_t es $I(0)$, las tendencias de ambas variables se eliminan si son integradas del mismo orden, o en otras palabras, existirá un equilibrio de largo plazo entre estas variables, tal que ante choques exógenos, se restablecerá el equilibrio nuevamente al cumplirse las condiciones de exogeneidad.

En general, si la serie y_t es $I(d)$ y x es también $I(d)$, donde d es el mismo valor, estas dos series pueden estar cointegradas⁴². Si ése es el caso, la regresión de las dos variables es significativa, y no se pierde información valiosa de largo plazo, lo cual sucederá al utilizarse sus primeras diferencias. Engle y Granger (1987), Charemza (1997), Suriñach *et al* (1995)

De acuerdo con lo anterior, al transformar por diferenciación las variables integradas en estacionarias, se logra la modelización entre los cambios de las variables (corto plazo) y no las relaciones a largo plazo, es decir, a partir del modelo en diferencias no puede inferirse la relación de largo plazo entre las variables involucradas, por lo tanto será necesario introducir el concepto del Mecanismo de Corrección de Errores (MCE), el cual logra incorporar el equilibrio de corto y largo plazo en los modelos especificados bajo esta metodología.

Mecanismo de corrección de errores (MCE).

El MCE combina la presencia de los niveles de las variables, que recogen las relaciones a largo plazo sugeridas por la Teoría Económica, junto con las diferencias de dichas variables, que captan los desajustes existentes en el corto plazo. De esta forma, los modelos de MCE permiten modelizar tanto las relaciones a largo plazo como la dinámica a corto plazo de las variables. El significado del MCE proviene de la especificación del modelo en la cual las desviaciones de la relación a largo plazo entre los niveles de las variables funcionan como un atractor que impulsa a los cambios de las variables a acercarse a su nivel de equilibrio cuando se han alejado de este, o en otras palabras, se corrigen los errores de desequilibrio de períodos anteriores de forma gradual. Engle y Granger (1987)

⁴² Se establece que existe una combinación lineal cuando $y_t - \beta_1 - \beta_2 x_t = 0$, o en otras palabras, cuando $E(u_t/F) = 0$, es decir, de ruido blanco o estacionario de primer orden $I(0)$. Greene (1999)

⁴³ Cuando las series analizadas son cointegradas del mismo orden, se dice que existe un vector de cointegración tal que los residuos de la regresión son estacionarios; sin embargo, cuando existe tal vector no será el único, ya que bastará multiplicar este vector por un escalar no nulo para obtener un nuevo vector de cointegración; de esta forma, el número de vectores de cointegración linealmente independientes que puede haber entre m variables integradas del mismo orden es $m-1$ vectores distintos.

La relación formal entre el MCE y las relaciones de cointegración la establece el Teorema de Representación de Granger⁴⁴, el cual demuestra que:

- 1) Si un vector de variables es cointegrada del mismo orden ó CI(1,1), existe un MCE válido para representar el Proceso Generador de Información (PGI).
- 2) Si el PGI de un conjunto de variables admite una representación MCE, éstas estarán cointegradas.

Si se asume dos variables como anteriormente se especificaron, un modelo simple de errores sería de la forma: Rodríguez (2001)

$$\begin{aligned} \Delta y_{st} &= \alpha_s (y_{Lt-1} - \beta y_{st-1}) + \varepsilon_{st}, \\ \Delta y_{Lt} &= -\alpha_L (y_{Lt-1} - \beta y_{st-1}) + \varepsilon_{Lt}, \end{aligned} \quad (11)$$

Donde, α_s y α_L son >0 , y y_{st} es el nivel de y a corto plazo y y_{Lt} es el de y a largo plazo. Si los términos de error son perturbaciones de ruido blanco (su primer y segundo momento no se encuentran en función del tiempo), entonces la desviación resulta ser positiva, es decir, $y_{Lt-1} - \beta y_{st-1} > 0$. Finalmente se tiene que el equilibrio se alcanza cuando $y_{Lt} = \beta y_{st-1}$.

De acuerdo con la ecuación (11), se puede observar la relación entre modelos de corrección de errores y variables cointegradas si Δy_{st} es estacionaria; de esta forma, el lado izquierdo de la ecuación será I(0) o estacionario. Dado esto, el término de error es estacionario y la combinación lineal entre $y_{Lt-1} - \beta y_{st-1}$ debe serlo también. Por lo tanto ambas deben estar cointegradas con el vector de cointegración $(1-\beta)$.

Cuando se especifica un MCE, debe tenerse en cuenta que al modelizarse se tiene al menos tres restricciones: Suriñach (1995)

- 1) En la relación dinámica a corto plazo puede incluirse otras variables estacionarias, pero nunca una que no lo sea ya que, debido a sus características será imposible que contribuya a explicar la evolución de una estacionaria.
- 2) Si la relación a largo plazo implica a m variables, el MCE presentará el mismo número de ecuaciones. Además, podría haber más de un vector de cointegración, por lo que en cada ecuación del MCE habría más de un término de corrección del error (uno para cada vector). Ello complica la estimación del MCE, ya que presentará problemas de multicolinealidad perfecta, ya que las mismas variables en niveles aparecerán en cada vector de cointegración.
- 3) Al menos uno de los parámetros de velocidad del ajuste tiene que ser no nulo.

De forma adicional a las anteriores restricciones del MCE, se tiene que en caso de doble causalidad, la existencia de restricciones lineales cruzadas (restricción 1) provoca que ninguna de

⁴⁴ Granger (1987)

ambas variables pueda considerarse exógena débil para la inferencia sobre los parámetros de la otra. Por ello, la estimación eficiente del MCE requiere procedimientos de información completa. Suriñach (1995)

Engle y Granger (1987) demostraron que una vez estimado el vector de cointegración (mediante el método de MCO), los restantes parámetros del MCE pueden ser estimados consistentemente introduciendo los residuos de la regresión estática retardada un periodo⁴⁵, en el MCE, mediante este procedimiento se logra analizar las relaciones de corto y largo plazo de las variables estudiadas; sin embargo, los principales problemas que plantea este procedimiento son:

- 1) Al estimarse el vector de cointegración, esta no será eficiente al no considerarse el resto de la información del modelo de MCE.
- 2) Cuando el rango de cointegración es mayor que uno, sólo es posible estimar un vector de cointegración normalizando a uno de los parámetros. Esto implica que en caso de plantear como variable dependiente una de las variables en la regresión estática, sólo es posible estimar un vector de cointegración (que será el resultante de la combinación de los existentes).
- 3) dado lo anterior, no se podrá realizar contrastes sobre los parámetros estimados en la etapa de estimación del vector de cointegración, al seguir distribuciones desconocidas.

Como una forma de superar estos problemas, suele utilizarse como alternativa el método de máximo verosímil de Johansen (1988), el cual permite la estimación de diferentes vectores de cointegración con información completa.

Método de Johansen.

El método de Johansen sobre el análisis de cointegración tiene una ventaja positiva sobre el método de Engle y Granger al permitir contrastar simultáneamente el orden de integración de las variables y la presencia de relaciones de cointegración entre ellas, al estimar todos los vectores de cointegración sin imponer *a priori* que únicamente hay uno, y no verse afectado por la endogeneidad de las variables implicadas en la relación de cointegración.

El procedimiento parte de la modelización de vectores autorregresivos, en la que todas las variables se consideran endógenas. La matriz resultante contendrá la información sobre la relación a

⁴⁵ Cuando se especifica un vector de cointegración, los t-estadísticos de los parámetros de este vector se encuentran sesgados y son inconsistentes, ya que no consideran toda la información de las variables; por lo tanto, la inferencia sobre los parámetros estimados no se puede hacer de manera tradicional. Este resultado es consecuencia de dos hechos: a) En la regresión estática suele haber una considerable autocorrelación residual; y b) El hecho de estimar con variables integradas supone que, en general, la distribución de los parámetros estimados no sea normal. Dada la presencia de autocorrelación en los residuales del vector de cointegración, se introducen estos residuales rezagados un periodo en el MCE.

largo plazo entre las variables, llamándose también matriz de impactos. A partir de que el rango de esta matriz será igual a " r ", puede demostrarse que:

- a) Si $r = 0$, la matriz resultante será nula, por lo que el modelo tendrá únicamente variables en primeras diferencias y las variables del vector autorregresivo serán $I(1)$. No existiría ninguna combinación lineal de variables no estacionarias que fuera $I(0)$, es decir, no existiría ninguna relación de cointegración.
- b) Si $r = m$, el proceso multivariante del vector autorregresivo sería estacionario. Intuitivamente, esto sería debido a que entre m variables sólo puede haber como máximo $m-1$ vectores de cointegración que forman una base en el espacio de cointegración.
- c) Si $0 < r < m$, el proceso se encontrará entre las dos situaciones anteriores, por lo que habrá r relaciones de cointegración.

De acuerdo con lo anterior, el método para desarrollar la metodología de Johansen sería mediante los siguientes pasos: Rodríguez (2001)

- 1) Probar la longitud de rezagos, y su orden de integración.
- 2) Estimar el modelo y determinar el rango de la matriz resultante.
- 3) Analizar los vectores cointegrados y la velocidad de ajuste de los coeficientes.
- 4) Realizar pruebas de exogeneidad para verificar si las variables tienen alguna relación económica.

4.2 Análisis Econométrico de la Rentabilidad Bancaria en México, 1990-2003.

Con base en el marco teórico del trabajo, ahora pasaremos a estimar un modelo econométrico que simule el comportamiento de la rentabilidad bancaria durante el período 1990-2003. El análisis se encuentra al margen de los cambios estructurales que actualmente se están llevando a cabo en la Banca Múltiple planteados en el capítulo anterior, y por lo tanto los resultados deben ser tomados con reserva.

El estudio de la rentabilidad bancaria puede ser abordado con diferentes indicadores, sin embargo en el presente estudio se tomaron en consideración tres indicadores: 1) La utilidad neta del estado de resultados, 2) ROA (Definido como la relación entre la utilidad neta anualizada y el promedio del activo total sin revaluaciones), 3) ROE (Definido como la relación entre la utilidad neta anualizada y el promedio del capital contable sin revaluaciones). Los datos se encuentran en términos reales y abarcan el período 1990-2003.

La metodología para la especificación del análisis econométrico se encuentra basada en Spanos (1986), es decir, en la combinación de los planteamientos de la teoría económica y del uso de la probabilidad y estadística para la especificación del PGI real.

Inicialmente se había establecido que la rentabilidad bancaria se encuentra determinada por diferentes elementos propios de la estructura bancaria en nuestro país; la reprivatización de estas instituciones a partir de 1990 y la mayor participación de la banca extranjera marcaron nuevas características del funcionamiento en nuestro período de estudio. También se había establecido que las instituciones bancarias tienen la capacidad de expandir sus niveles de financiamiento por arriba de sus recursos reales, característica que los colocaba como elemento fundamental para las ampliaciones de la actividad económica, siempre y cuando las condiciones que permitieran esta dinámica fueran favorables. Dada esta característica se puede esperar que exista una relación positiva entre la mayor participación extranjera en el capital de las instituciones nacionales y la ampliación de las actividades propias de dichas instituciones.

Como la principal actividad de las instituciones bancarias es el financiamiento dirigido hacia el sector productivo de la economía, se espera que exista una relación positiva entre la rentabilidad bancaria y el nivel de actividad económica en general, es decir, sobre el PIB y el índice de producción industrial, así como los niveles de crédito dirigidos hacia este sector productivo.

Dada la experiencia de la crisis de 1995 en nuestro país, se esperaría una relación negativa entre los niveles de cartera vencida y la rentabilidad bancaria; por el contrario, dada la implementación de los programas de capitalización y saneamiento por parte del Gobierno Federal para superar los problemas de esta crisis económica, se espera una relación positiva entre la rentabilidad y los recursos dirigidos hacia este sector mediante los fideicomisos Fobaproa-IPAB.

La mayor participación de la banca nacional en el mercado de capitales mediante la creación de nuevos instrumentos financieros fue creando una relación positiva entre la tasa de interés (el cual representa el rendimiento otorgado por la tenencia de estos instrumentos financieros), y la rentabilidad bancaria; así como el indicador de la BMV que representa el comportamiento del mercado de capitales y que incursionan estas instituciones una vez reprivatizadas.

También se esperaría una relación negativa entre nuestra variable de estudio y el costo porcentual promedio de captación (CPPC), así como una relación positiva con el cobro de comisiones y tarifas. Sin embargo la incertidumbre representa un elemento fundamental en el comportamiento de las instituciones bancarias; como una forma de captar la variable de incertidumbre en nuestro estudio, se tomó la serie de "estimación preventiva para riesgos crediticios", esta serie representa los montos de recursos que acumulan las instituciones bancarias como una forma de hacer frente a riesgos de incumplimiento de créditos ya emitidos, por lo que se esperaría una relación negativa, ya que a medida que se incrementan estos montos existe una mayor incertidumbre sobre la devolución de los préstamos otorgados.

Con la ampliación de las actividades de la Banca Múltiple en nuestro país y la mayor participación de la banca extranjera, también se presentó una mayor participación de estas instituciones en el mercado durante la primera mitad de la década de los noventa; esta mayor participación quedó reflejada en el comportamiento del margen financiero, margen que se espera sea positivo con la rentabilidad de estas instituciones. Finalmente esperamos una relación positiva entre la rentabilidad bancaria y el multiplicador crediticio.

Dado lo anterior, podemos establecer que nuestras variables que determinan el comportamiento de la rentabilidad bancaria en nuestro país durante el período 1990-2003 son: (entre paréntesis se indica el tipo de relación)

RENT = Utilidad neta del estado de resultados.

ROA = Relación entre la utilidad neta anualizada y el promedio del activo total sin revaluaciones.

ROE = Relación entre la utilidad neta anualizada y el promedio del capital contable sin revaluaciones.

MU = Margen de utilidad (+)

CRED = Crédito otorgado (+)

CV = Cartera vencida (-) definido como la relación entre cartera de créditos vencida y cartera de créditos total.

Y = Producto Interno Bruto (+)

IA = Índice de la actividad industrial (+)

R = Tasa de interés (+)

MC = Multiplicador del crédito (+), calculado como medio circulante entre base monetaria.

SB = Recursos para saneamiento bancario (+)

CT = Ingreso por comisiones y tarifas de la banca (+)

PEX = Participación extranjera (+), definida como el porcentaje de participación en los activos.

MF = Margen financiero (+)

CP = Costo porcentual promedio de captación (-)

RC = Estimación preventiva para riesgos crediticios (-)

BV = Índice de la Bolsa Mexicana de Valores (+)

Una vez que se tienen definidas las variables que se piensa determinan el comportamiento de la rentabilidad bancaria, se procedió a estimar el análisis de cada una de ellas para verificar el grado de integración, es decir, si las variables son estacionarias o no. La prueba se llevó a cabo mediante el método Dicken y Fuller (1981). Las series que comienzan con L significan que se

encuentran en logaritmos, mientras que las restantes se encuentran en niveles, ya que por definición, el logaritmo de las variables con valores negativos queda indefinido.

Los resultados se encuentran resumidos en la siguiente tabla

Cuadro IV. 1

Pruebas de orden de integración de las variables utilizadas				
	I (0) ADF*	I (1) ADF	V. Crítico 5 %	1 %
RENT	-2.113	-8.822	- 1.94	- 2.61
ROA	-3.160		- 1.94	- 2.61
ROE	-2.166	-9.098	- 1.94	- 2.61
MU	-1.068	-8.473	- 1.94	- 2.61
LCRED	0.319	-4.244	- 1.94	- 2.61
LCV	0.070	-5.442	- 1.94	- 2.61
LY	-0.444	-2.717	- 1.94	- 2.61
LIA	0.901	-7.882	- 1.94	- 2.61
LR	-1.152	-10.101	- 1.94	- 2.61
LMC	-1.191	-10.242	- 1.94	- 2.61
SB	-1.086	-8.644	- 1.94	- 2.61
LCT	-0.094	-9.741	- 1.94	- 2.61
LPEX	1.400	-7.280	- 1.94	- 2.61
LMF	0.163	-9.719	- 1.94	- 2.61
LCP	-1.274	-10.663	- 1.94	- 2.61
LRC	-0.261	-10.985	- 1.94	- 2.61
LBV	0.754	-7.102	- 1.94	- 2.61

* Valor crítico de Mackinnon; ** Prueba Aumentada Dickey-Fuller, el estadístico que se presenta es sin constante y sin tendencia y sin ningún rezago.

Como se puede observar, únicamente la variable ROE resultó ser de orden de integración I(0), lo cual representa que esta variable es estacionaria, o en otras palabras, no se encuentra en función del tiempo, sin embargo, todas las demás variables resultaron ser I(1), es decir, contienen el problema de raíz unitaria, por lo que requieren la transformación en diferencias para ser estacionarias o independientes del tiempo.

De acuerdo con estos resultados, se procedió a estimar los vectores de cointegración para cada una de las variables que explican la rentabilidad bancaria, específicamente, para la Utilidad Neta, ROA y ROE; y aplicando nuevamente la prueba Dickey-Fuller para determinar el orden de Cointegración de las series. Así, se obtuvieron los vectores de cointegración de los cuales se eligieron los mejores.

Los criterios que se tomaron en cuenta para la elección del mejor vector de cointegración fueron:

- 1) Mínima colinealidad, mediante la eliminación de variables exógenas con un alto índice de correlación simple con respecto a las demás exógenas.
- 2) La eliminación de las estimaciones de VC que tuvieran un valor de ajuste mas bajo.
- 3) La elección de los VC que mostrara un mayor significado en términos económicos.

- 1) La eliminación de las estimaciones de VC que tuvieran un valor de ajuste mas bajo.
- 2) La elección de los VC que mostrara un mayor significado en términos económicos.

Tomando en cuenta estos criterios de selección, los resultados que se obtuvieron fueron los siguientes:

Cuadro IV. 2

Pruebas de cointegración para RENT, LCRED, SB, LBV, LMF				
Valor propio	H ₀ : rango = p	Est. Traza	Valor Crítico 95%	Prob.
0.6318	P = 0*	124.2074	76.9727	0.0000
0.4507	P <= 1*	72.2409	54.0790	0.0005
0.3447	P <= 2*	41.0803	35.1927	0.0103
0.2280	P <= 3	19.0944	20.2618	0.0717
0.1027	P <= 4	5.6367	9.1645	0.2207

* Denota el rechazo de la hipótesis al 95%

El Est. de la Traza indica 3 ecuaciones de cointegración al 95 %

De acuerdo con este resultado, existe una relación de equilibrio a largo plazo entre estas variables; al haber tres vectores de cointegración se puede establecer la existencia de otras soluciones a largo plazo adicional al modelo de utilidad neta bancaria, ya que las combinaciones lineales obtenidas pueden representar posibles soluciones de los vectores linealmente independientes.

El valor estandarizado del procedimiento de Johansen es:

RENT	LCRED	SB	LBV	LMF	C
1.0000	101656.6	0.0007	-50702.51	-31932.75	-676450.6

Y normalizando este vector de cointegración como una ecuación de la rentabilidad bancaria, se obtiene:

Vector de Cointegración o relación de largo plazo para la Utilidad Neta:

$ \text{RENT} = 676450.6 - 101656.6 \cdot \text{LCRED} - 0.0007 \cdot \text{SB} + 50702.51 \cdot \text{LBV} + 31932.75 \cdot \text{LMF} $					
(1.0296)	(-3.7423)	(-2.6575)	(2.2181)	(4.0341)	
$ R^2 = 0.5979 \quad R^2\text{-ajust.} = 0.5586 \quad \text{D.W.} = 1.364 \quad \text{ADF} = 5.3007 \quad \text{V.Crít. 5\%} = -1.95 $					

La interpretación de este vector es que existe una relación inversa de largo plazo entre las utilidades netas de la banca múltiple y los niveles de financiamiento, por un lado, y entre los ingresos por concepto de saneamiento bancario. Mientras que existe una relación positiva de largo

plazo entre las utilidades netas y el comportamiento del índice de la bolsa de valores y el margen financiero, el cual representa en cierta forma el grado de penetración en el mercado, así como el grado de competencia bancaria. Es importante mencionar que el modelo presenta cambio estructural en el año 1996, debido principalmente por las consecuencias de la crisis económica de 1995.

Aun cuando el R^2 , o grado de ajuste de la regresión es bajo (59.79 %) es correcta su especificación, ya que representa sus determinantes de largo plazo, esto lo valida el valor de la DW que mide la autocorrelación del modelo, el cual surge por la omisión de información relevante para la explicación de nuestra variable de estudio. Por definición, a largo plazo se omiten diferentes factores que inciden en gran medida a nuestras variables, esta definición representa una explicación sutil en la metodología econométrica. Normalmente especificaciones con alto grado de ajuste despierta grandes sospechas sobre el manejo de las series, máxime si va acompañada con un alto valor DW, lo cual estaría representando una regresión “espuria” o sin sentido económico.

Aplicando la misma metodología, el siguiente cuadro muestra las pruebas de cointegración para la ROA:

Cuadro IV. 3

Pruebas de cointegración para ROA, LCT, LMF, LY, LCP, LRC, LR				
Valor propio	$H_0: \text{rango} = p$	Est. Traza	Valor Crítico 95%	Prob.
0.8170	$P = 0^*$	263.9980	134.6780	0.0000
0.6609	$P < 1^*$	175.6814	103.8473	0.0000
0.5816	$P < 2^*$	119.4417	76.9727	0.0000
0.4596	$P < 3^*$	74.1316	54.0790	0.0003
0.3365	$P < 4^*$	42.1192	35.1927	0.0077
0.2479	$P < 5^*$	20.7866	20.2618	0.0423
0.1084	$P < 6$	5.9689	9.1645	0.1931

* Denota el rechazo de la hipótesis al 95%

El Est. de la Traza indica 6 ecuaciones de cointegración al 95 %

Los resultados sustentan una relación de largo plazo entre estas variables, específicamente se establece que existen seis vectores de cointegración, de las cuales se eligió la que tenía una mayor interpretación económica, de acuerdo al marco teórico del trabajo; de esta forma, se presenta las variables que explican a largo plazo a la variable ROA:

Vector de Cointegración para la ROA:

$$\begin{aligned}
 \text{ROA} = & -98.11 - 1.00 \cdot \text{LCT} + 1.69 \cdot \text{LMF} + 6.14 \cdot \text{LY} + 0.97 \cdot \text{LCP} - 0.53 \cdot \text{LRC} - 1.04 \cdot \text{LR} \\
 & (-4.4189) \quad (-3.0582) \quad (4.1553) \quad (4.5660) \quad (1.8543) \quad (-3.4349) \quad (-1.8253) \\
 R^2 = & 0.4158 \quad R^2\text{-ajust.} = 0.3443 \quad \text{D.W.} = 1.664 \quad \text{ADF} = -6.3186 \quad \text{V.Crft.} = -1.95
 \end{aligned}$$

El vector de cointegración indica que existe una relación negativa de largo plazo entre la variable ROA y las variables de ingreso por concepto de comisiones y tarifas, los fondos de reserva por concepto de riesgo crediticio, la tasa de interés de instrumentos financieros manejados por las instituciones bancarias; mientras que existe una relación positiva de largo plazo entre la variable ROA y las variables de margen financiero, la actividad económica en general, y el costo de la captación de recursos por parte de la banca múltiple. El siguiente gráfico muestra la regresión del vector:

Al igual que el anterior vector, la regresión puede captar los cambios estructurales para los años 1996, 2000 y 2002. Es muy importante tener en cuenta que estos cambios se deben tanto a la actividad general de la banca, como en los cambios de metodología sufridos en las cuentas contables de las instituciones, además de los programas de apoyo emitidos por el Gobierno Federal.

Ahora bien, pasaremos a analizar los determinantes de largo plazo para la ROE:

Cuadro IV. 4

Pruebas de cointegración para ROE, LCT, LCRED, LMF				
Valor propio	H ₀ : rango = p	Est. Traza	Valor Crítico 95%	Prob.
0.5709	P = 0*	79.1825	54.0790	0.0001
0.2493	P < 1	35.1859	35.1927	0.0501
0.2359	P < 2*	20.2696	20.2618	0.0499
0.1136	P < 3	6.2723	9.1645	0.1707

* Denota el rechazo de la hipótesis al 95%

El Est. de la Traza indica 2 ecuaciones de cointegración al 95 %

El cuadro muestra una relación de largo plazo entre estas variables, procediendo con nuestra metodología en la selección del vector de cointegración, el resultado es:

Vector de Cointegración para la ROE:

$$ROE = 350.93 - 14.60 \cdot LCT - 40.47 \cdot LCRED + 34.35 \cdot LMF$$

(2.5896) (-1.8494) (-3.6919) (4.0955)

$$R^2 = 0.4311 \quad R^2\text{-ajust.} = 0.3983 \quad D.W. = 1.077 \quad ADF = -4.4305 \quad V.Crít. 5\% = -1.95$$

Este resultado indica que a largo plazo existe una relación entre la ROE y las variables: comisiones y tarifas, los niveles de financiamiento, y el margen financiero. Lo destacable de este resultado, es que para las dos primeras variables, la relación es negativa, es decir, tanto los ingresos por concepto de comisiones y tarifas, como los créditos emitidos por estas instituciones hacia la

actividad económica en general, mantienen una relación negativa a largo plazo con la ROE. El siguiente gráfico muestra este vector:

Al igual que la anterior estimación, el vector muestra los cambios estructurales de 1996 y 2002; cambios que se dieron fundamentalmente en la contabilidad del sistema bancario en nuestro país. El bajo valor de la estimación es justificada por la propia metodología empleada, es decir, se trata de estimar los determinantes de largo plazo de nuestra variable, el valor de la DW constata este hecho ya que también muestra factores que no fueron incorporadas a la regresión, sin embargo, también arroja información sobre las incidencias de la recesión económica sobre los parámetros de la estimación; aún así, como una forma de darle veracidad a los modelos de cointegración, se respetaron estos resultados y se procedió a estimar los determinantes de corto plazo mediante la metodología de corrección de errores.

Una vez que se tuvieron los vectores de cointegración para cada una de nuestras variables de interés, se procedió a estimar los MCE para cada una de estas variables con los residuales obtenidos a partir de los mencionados vectores rezagados un periodo, los resultados fueron los siguientes:

Cuadro IV. 5
MCE para la Utilidad Neta

Dependent Variable: DRENT				
Method: Least Squares				
Sample (adjusted): 1991Q1 2003Q4				
Included observations: 52 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	664.2741	540.6307	1.2287	0.0267
DLBV	13006.42	3898.843	3.3359	0.0019
DMU	843.8782	376.5817	2.2408	0.0310
DMU(-1)	768.8485	358.9661	2.1418	0.0387
DMU(-2)	681.5632	373.5484	1.8245	0.0459
DMU(-3)	1328.961	391.8549	3.3914	0.0016
DLCT(-1)	-3911.504	1270.646	-3.0783	0.0039
DLCT(-2)	-6017.940	1211.632	-4.9668	0.0000
DLCT(-3)	-3634.564	1057.742	-3.4361	0.0014
DLMC	107199.3	30293.04	3.5387	0.0011
DLIA	-89075.16	17170.56	-5.1876	0.0000
DLIA(-1)	-29696.57	14744.75	-2.0140	0.0311
DLIA(-2)	-44221.01	14547.93	-3.0396	0.0043
ERRVC1(-1)	-0.622945	0.1014	-6.1427	0.0000
R-squared	0.782479	Mean dependent var	-177.0883	
Adjusted R-squared	0.708064	S.D. dependent var	6587.198	
S.E. of regression	3559.135	Akaike info criterion	19.41723	

Sum squared resid	4.81E+08	Schwarz criterion	19.94256
Log likelihood	-490.8479	F-statistic	10.51507
Durbin-Watson stat	2.148397	Prob(F-statistic)	0.000000

Como se había mencionado anteriormente, el orden de integración y cointegración de las series se complementan con la estimación de los modelos de corrección de errores, este modelo indica los determinantes de corto plazo de nuestra variable de interés, mientras que el parámetro de los residuos del vector de cointegración rezagados un período indica el grado de ajuste de los desequilibrios que se pudieran presentar en el largo plazo, es decir, representa la corrección de los errores del modelo en el corto plazo.

Para nuestro caso particular, el MCE de la utilidad neta bancaria para el período 1990-2003 mostró resultados importantes para nuestro análisis. En primer lugar, el modelo muestra que el índice de la Bolsa de Valores tiene una incidencia fuerte y positiva sobre el comportamiento a corto plazo de nuestra variable de estudio, esto muestra las decisiones de cartera ante innovaciones de instrumentos financieros cotizados en este mercado financiero; su determinante de corto plazo demuestra su comportamiento especulativo del sistema bancario en nuestro país. Su segundo determinante (margen de utilidad) muestra el posicionamiento en el mercado crediticio a lo largo de diferentes períodos; en todos estos subperíodos, la relación es positiva y su explicación es lógica desde la perspectiva económica, mientras mayor es el posicionamiento ó acaparamiento del mercado por las instituciones bancarias, mayores serán sus incidencias sobre sus márgenes de ganancias.

El tercer resultado del modelo refuta en gran medida la hipótesis de nuestro trabajo, puesto que arroja una relación negativa a corto plazo entre el cobro de comisiones y tarifas, y los niveles de rentabilidad en diferentes períodos; aun así, la relación de largo plazo con el índice de la Bolsa de Valores mantiene la hipótesis de cambios estructurales del sistema bancario. Por otro lado, hay que mencionar que se satisface la hipótesis de una relación positiva entre la rentabilidad y el multiplicador del crédito, ello conlleva a pensar que el crédito a corto plazo sigue teniendo una relación positiva con la utilidad del sistema en general.

La relación negativa que presenta la utilidad y el índice de actividad industrial del país, nos lleva a pensar que los créditos dirigidos al consumo son las que tienen incidencia positiva en los niveles de rentabilidad, mientras que los créditos hacia el sector productivo han estado ausentes, por lo que, el crecimiento económico registrado en nuestra economía posterior a la crisis de 1994-1995 se ha logrado en ausencia ó sin ayuda del sistema bancario. Diferentes analistas han desarrollado estudios sobre esta nueva dinámica de nuestra economía, a saber, la separación del sector real y el sector financiero, esta nueva dinámica sustenta una de nuestras hipótesis que es la transformación

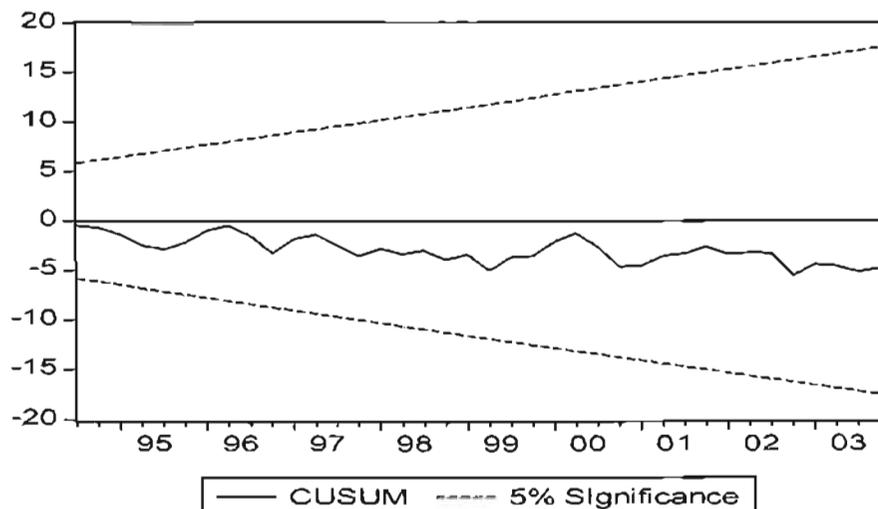
estructural del sistema bancario de sus formas tradicionales de actuar como mero intermediario entre ahorristas e inversionistas.

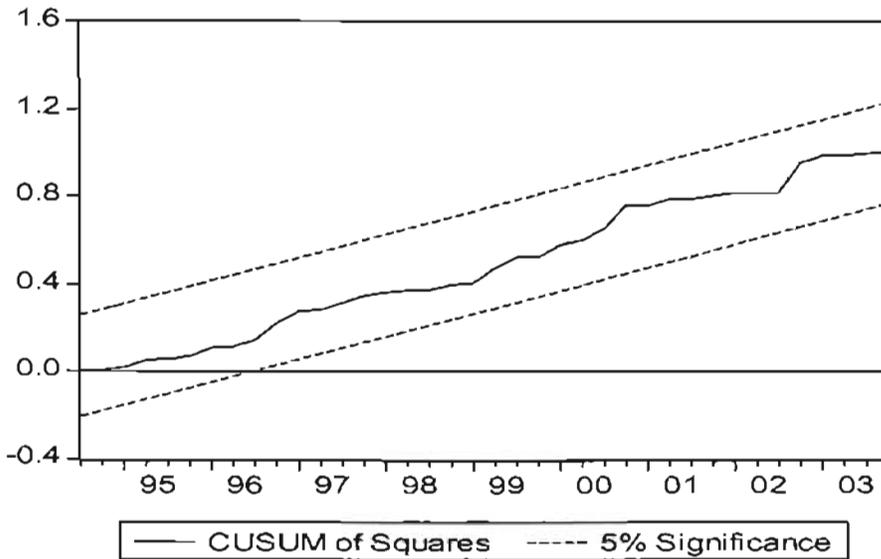
Como una forma de validar este MCE, y que supone describe al PGI original se procedió a realizar las pruebas de diagnóstico, evidenciando que no se da alguna violación de los supuestos básicos:

Cuadro IV. 6

PRUEBAS DE DIAGNÓSTICO DEL MCE			
TEST	REZAGO	ESTADÍSTICO	PROB.
R ²		0.7824	
JARQUE-BERA	-	0.7386	0.6912
RAMSEY RESET	2	0.0739	0.9926
ARCH	4	0.5570	0.6950
CORRELATION LM	4	0.5473	0.7021

CUSUM = SCE CUSUMQ = SCE





Cuadro IV. 7
MCE para la ROA

Dependent Variable: ROA				
Method: Least Squares				
Sample (adjusted): 1992Q2 2003Q4				
Included observations: 47 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.2685	0.1115	2.4079	0.0222
DLCT(-2)	-0.9129	0.2851	-3.2013	0.0032
DLCT(-8)	0.5727	0.2720	2.1054	0.0435
DLY(-1)	17.4372	4.4694	3.9014	0.0005
DLY(-3)	8.9629	3.6080	2.4841	0.0186
DLY(-4)	15.1825	3.4716	4.3732	0.0001
DLY(-6)	11.3757	3.3245	3.4216	0.0018
DLCP(-1)	-0.5200	0.2422	-2.1464	0.0398
DLCP(-2)	-2.6026	0.6660	-3.9075	0.0005
DLCP(-5)	-0.4615	0.2284	-2.0201	0.0521
DLCP(-6)	-2.1474	0.6118	-3.5097	0.0014
DLR(-2)	3.2403	0.7819	4.1440	0.0002
DLR(-6)	2.6411	0.6909	3.8225	0.0006
DLRC	-0.6672	0.2041	-3.2687	0.0026
DLRC(-2)	0.8721	0.2309	3.7759	0.0007
ERRVC2(-1)	-0.7342	0.1706	4.3020	0.0002
R-squared	0.7062	Mean dependent var	0.7580	
Adjusted R-squared	0.5522	S.D. dependent var	0.8484	
S.E. of regression	0.5696	Akaike info criterion	1.9769	
Sum squared resid	10.0583	Schwarz criterion	2.6068	
Log likelihood	-30.4590	F-statistic	4.7370	

Durbin-Watson stat	1.2976	Prob(F-statistic)	0.0001
--------------------	--------	-------------------	--------

El MCE de la ROA (rendimiento sobre activos) del sistema bancario nos muestra varios resultados importantes, en primer lugar, nos dice que los recursos por comisiones y tarifas rezagados dos períodos (dos trimestres) tienen una incidencia negativa en las utilidades, sin embargo la misma variable rezagada ocho períodos mantiene una relación positiva con nuestra variable de estudio; es importante señalar que estos resultados mantienen una relación estrecha con la estructura de activos, es decir, recursos invertidos a diferentes plazos arrojan resultados positivos en las utilidades, mientras mayor sea los períodos rezagados, mayor será su incidencia positiva en nuestra variable de interés.

Como habíamos mencionado al inicio del trabajo, las perspectivas de crecimiento económico enviaban información positiva a las instituciones crediticias, ya que ello alentaba a una mayor expansión de sus utilidades; el MCE muestra esta dinámica, al mantener una relación positiva entre el PIB rezagado diferentes períodos y la ROA. Este resultado es diferente al anterior, ya que el PIB contiene a todos los sectores de la economía, por lo que podemos considerarla como un indicador de certidumbre para las instituciones financieras a corto y mediano plazo.

La relación negativa entre la rentabilidad bancaria y el costo de captación es lógica desde el punto de vista económico, a mayores costos por la obtención de recursos, menores niveles de rentabilidad para las instituciones financieras. La tasa de interés puede representar un factor determinante en la toma de decisiones para las instituciones crediticias, como la ROA muestra la relación entre utilidades y activos, una mayor tasa de interés representa mayores beneficios en instrumentos financieros, dada la estructura de activos del sistema, el MCE muestra dicha relación positiva a corto plazo.

La variable riesgo crediticio sin rezagos muestra una relación negativa, ya que cuando mayor es la incertidumbre, menores son las perspectivas de ganancia, y mayores son los recursos guardados para la prevención de riesgos, sin embargo, con dos rezagos, dicha relación es positiva, son recursos que respaldan a los créditos emitidos, y los rendimientos por estos recursos se incrementan.

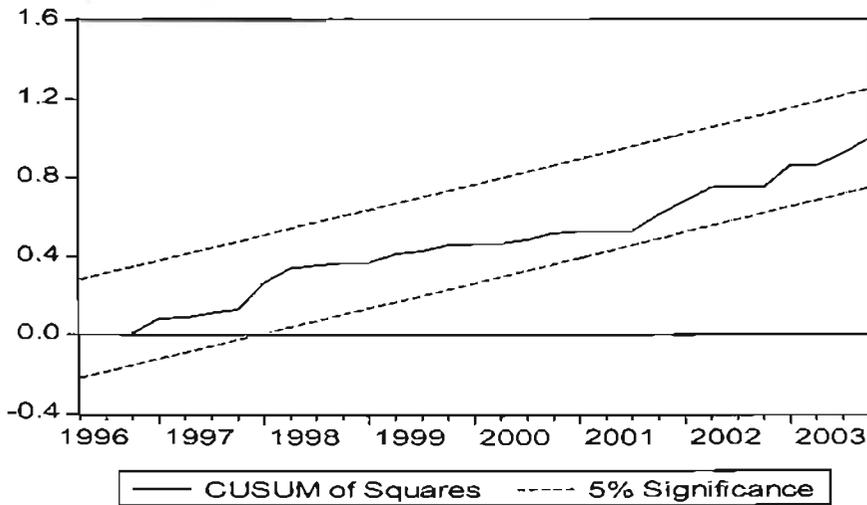
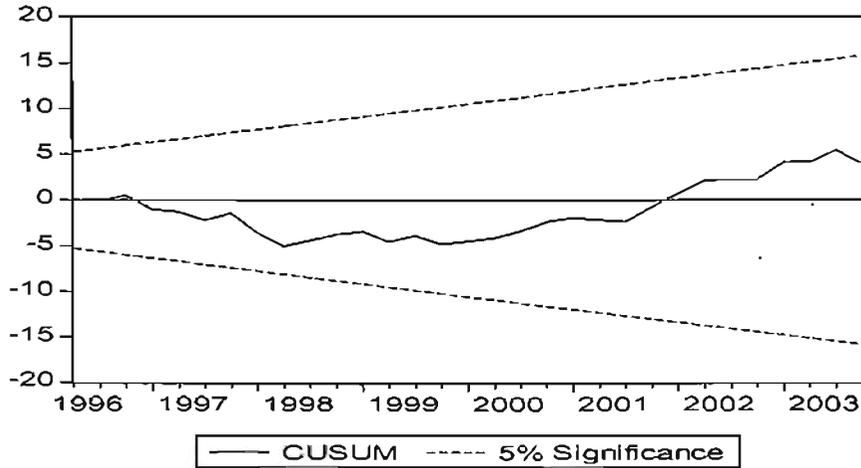
Las pruebas de diagnóstico se resumen en el siguiente cuadro:

Cuadro IV. 8

PRUEBAS DE DIAGNÓSTICO DEL MCE			
TEST	REZAGO	ESTADÍSTICO	PROB.
R ²		0.7062	
JARQUE-BERA	-	1.4112	0.4938

RAMSEY RESET	2	2.7498	0.0806
ARCH	4	0.4883	0.7442
CORRELATION LM	4	2.2587	0.2645

CUSUM = SCE CUSUMQ = SCE



Cuadro IV. 9
MCE para la ROE

Dependent Variable: DROE				
Method: Least Squares				
Sample (adjusted): 1991Q2 2003Q4				
Included observations: 52 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.5188	1.3064	-4.2242	0.0003
DLMF	22.8800	3.5362	6.4701	0.0000
DLRC	-15.5674	2.5078	-6.2073	0.0000

DLRC(-3)	-8.8628	1.9786	-4.4792	0.0002
DLRC(-5)	-4.9947	1.8562	-2.6908	0.0134
DLRC(-6)	-3.6526	1.7503	-2.0868	0.0487
DLRC(-7)	-3.4508	1.7437	-1.9789	0.0305
DLCP	-11.3228	4.3138	-2.6247	0.0155
DLCP(-2)	-36.8184	7.0812	-5.1994	0.0000
DLR(-2)	46.2953	8.7097	5.3153	0.0000
DLSB	29.8521	5.2098	5.7299	0.0000
DLCV	-44.1159	13.313	-3.3137	0.0032
ERRVC3(-1)	-0.4992	0.1065	-4.6873	0.0001
R-squared	0.8902	Mean dependent var	-0.3594	
Adjusted R-squared	0.8303	S.D. dependent var	13.0737	
S.E. of regression	5.3845	Akaike info criterion	6.4835	
Sum squared resid	637.8651	Schwarz criterion	7.0612	
Log likelihood	-100.4615	F-statistic	14.8695	
Durbin-Watson stat	1.7021	Prob(F-statistic)	0.0000	

El MCE de la ROE (rendimiento sobre capital contable) nos muestra seis resultados que vale la pena analizarlas detenidamente:

1) Una relación positiva entre la ROE y el margen financiero, ello es lógico como en el primer resultado, mientras mayor sea el posicionamiento del sistema bancario en el mercado crediticio, mayores serán sus posibilidades de incrementar sus niveles de rentabilidad.

2) Una relación negativa a corto plazo entre los recursos para riesgos crediticios y la ROE; este resultado difiere al de la ROA, ya que en esta variable no se está trabajando con la estructura de activos, sino que también con la sus pasivos, esto muestra que la estructura de contabilidad del sistema incide en gran medida con los resultados finales.

3) Al igual que el anterior MCE, existe una relación negativa entre la ROE y los costos de captación del sistema, esto al igual que el anterior resultado es lógico desde el punto de vista económico, ya que se analiza desde la estructura de pasivos.

4) Una relación pasiva entre la ROE y la tasa de interés, una mayor tasa de interés de mercado, significa el incremento en las obligaciones de pago del sistema en su estructura de instrumentos financieros en el mercado a corto plazo.

5) Una relación positiva entre recursos para saneamiento bancario a corto plazo y la ROE, una mayor transferencia de recursos a las instituciones crediticias con costos mínimos de captación motiva a la obtención de una mayor cantidad de recursos como rendimientos para el sistema, validando una de nuestras hipótesis del trabajo.

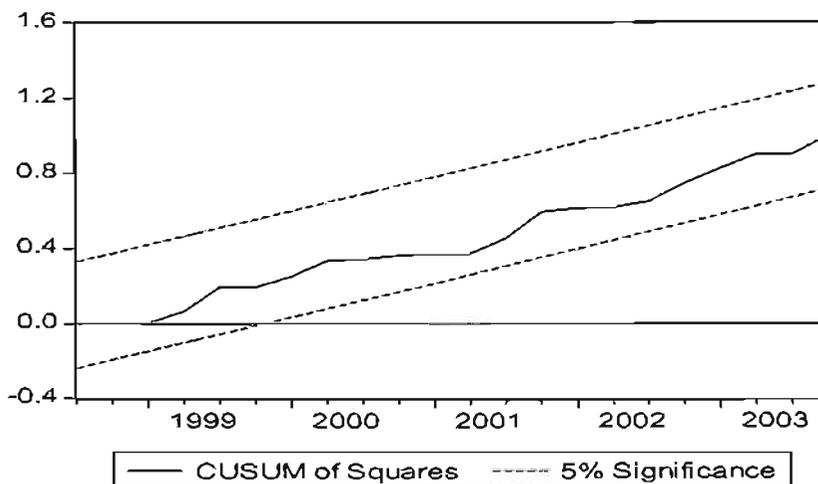
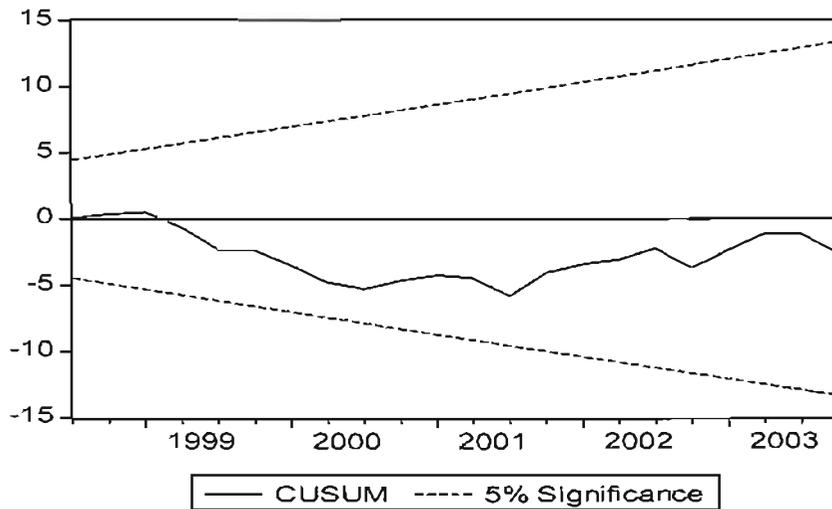
6) El incumplimiento de las obligaciones de los prestatarios hacia las instituciones crediticias conduce inevitablemente a carteras vencidas, la cual tiene grandes repercusiones negativas sobre los niveles de rentabilidad bancaria, en nuestro caso particular, sobre el indicador de la ROE.

El siguiente cuadro muestra las pruebas de diagnóstico:

Cuadro IV. 10

PRUEBAS DE DIAGNÓSTICO DEL MCE			
TEST	REZAGO	ESTADÍSTICO	PROB.
R ²		0.8902	
JARQUE-BERA	-	0.3516	0.8387
RAMSEY RESET	2	0.1005	0.9047
ARCH	4	1.9659	0.1294
CORRELATION LM	4	0.2408	0.9114

CUSUM = SCE CUSUMQ = SCE



Ahora bien, debido a que los vectores de cointegración de nuestras variables de estudio presentaron cambio estructural, la metodología econométrica moderna menciona que es necesario realizar pruebas de exogeneidad para analizar la estabilidad de los parámetros de nuestros modelos; aun cuando el objetivo en la estimación de las regresiones no es el de pronóstico, es recomendable aplicar estas pruebas para dar una mayor veracidad a los resultados obtenidos en nuestros análisis.

Análisis de exogeneidad.

Una vez que se tienen los determinantes de corto y largo plazo de la rentabilidad bancaria, se procedió a elaborar un análisis de exogeneidad de los modelos estimados, es decir, un análisis de estabilidad de los parámetros. La importancia de llevar a cabo este análisis radica al menos en dos motivos, referidos a los objetivos particulares del presente trabajo; el primero se refiere al grado de confiabilidad de los modelos estimados en la explicación del comportamiento de la rentabilidad bancaria en nuestro país; y el segundo referido al debate en torno a las funciones propias de estas instituciones en el papel de reactivación de la economía en general, a través de la emisión de fondos para el financiamiento de los activos productivos del sector privado en nuestro país.

La metodología que se utilizó fue la siguiente, primero se definió los modelos condicional y marginal, que para nuestro caso particular representan al modelo estimado de las utilidades y el modelo de financiamiento bancario; este último se eligió como el modelo marginal a partir del debate en torno a su desfase empírico en la explicación del comportamiento de las utilidades durante nuestro período de estudio.

Dado esto, se procedió a elaborar el modelo marginal, representado por los determinantes del financiamiento bancario. Utilizando la metodología de Johansen para la estimación del vector de cointegración del financiamiento, se obtuvo el siguiente vector que se piensa determina en el largo plazo el financiamiento bancario:

$$\text{LCREDR} = 28.52 - 1.23 \cdot \text{LY} - 0.39 \cdot \text{LCV} + 0.27 \cdot \text{LBV} + 0.14 \cdot \text{LMF}$$

(9.0052) (-5.8904) (9.2068) (2.7975) (3.7002)

$$R^2 = 0.8521 \quad R^2\text{-ajust.} = 0.8405 \quad \text{D.W.} = 0.8074 \quad \text{ADF} = -3.5796 \quad \text{V.Crít. 5\%} = -1.95$$

De acuerdo a este resultado, el financiamiento bancario se encuentra determinado a largo plazo por el margen financiero y el comportamiento del mercado de valores, y en forma inversa por la cartera vencida y el comportamiento de la economía en general. Esta última relación ha generado muchas discusiones, ya que demuestra la disminución del papel del sistema bancario en el financiamiento de la producción después de la crisis de 1995.

Al tener definido y estimado los modelos marginal y condicional, se procedió a calcular los residuales del proceso marginal, una vez obtenido se elevaron al cuadrado y se introdujeron como una variable omitida en la ecuación que explica al proceso condicional. Charemza y Deadman (1997), Ascencio y Cabrera (1999)

El objetivo es realizar la prueba de hipótesis nula de que el parámetro correspondiente a la variable calculada es estadísticamente igual a cero, es decir, probar que el modelo marginal no tiene información relevante para la explicación del comportamiento del modelo condicional. Como estamos considerando al modelo marginal como el modelo del crédito bancario, se analiza la exogeneidad de éste respecto a las utilidades del sistema bancario, que representa el modelo condicional; posteriormente se toman los residuales del modelo condicional y se introducen como una variable omitida en el modelo marginal. El siguiente cuadro muestra los resultados:

Cuadro IV. 11

Pruebas de Exogeneidad

Modelo	Variable introducida	t-Statistic	Prob
Función de Crédito Bancario	Resrent2	1.9121	0.0617
Función de Utilidad Bancaria	Rescred2	-0.1344	0.8936

Donde *Resrent2* representan a los residuos de la función de rentabilidad bancaria, y *Rescred2* a los residuos de la función del crédito bancario.

Los resultados muestran que los residuos del modelo marginal no son relevantes para la explicación del modelo condicional, y los residuos del modelo condicional no son relevantes para el modelo marginal. De acuerdo a esto, se demuestra que existe una exogeneidad débil entre las utilidades y el crédito bancario.

Como se cumple la condición de exogeneidad débil, se procedió a analizar la exogeneidad fuerte; de acuerdo a lo establecido en la primera parte del presente capítulo, esta condición se lleva a cabo mediante el análisis de la causalidad en sentido de Granger⁴⁶.

Utilizando las series de la utilidad y el financiamiento bancario, se llegó al siguiente resultado:

⁴⁶ La definición de "causalidad de Granger" afirma que si una variable exógena (X) ayuda a pronosticar a una variable endógena (Y), en el sentido de disminuir la varianza del pronóstico de ella, entonces se dice que la variable exógena "causa" en el sentido de Granger a la variable endógena. Específicamente se dice que existe causalidad de X a Y, cuando $\sigma^2(y|U) < \sigma^2(y|U-x)$, donde U representa toda la información acumulada contenida hasta el momento t-1. Granger (1969)

Cuadro IV. 12
Test de Causalidad

Causality Tests			
Sample: 1990:1 2003:4			
Lags: 2			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
CRED does not Granger Cause RENT	54	0.28800	0.75103
RENT does not Granger Cause CRED		5.33921	0.00799

Utilizando este resultado, podemos observar que se puede rechazar la hipótesis nula de que no existe causalidad del crédito hacia la rentabilidad bancaria; por lo tanto se puede establecer que existe una relación de causalidad en sentido de Granger del crédito hacia la rentabilidad bancaria, mientras que se rechaza la causalidad inversa.

El rechazo de la exogeneidad fuerte nos muestra que la función del crédito bancario contiene información relevante para disminuir la varianza en el comportamiento de la función de la utilidad, o en otras palabras, se puede considerar a la utilidad como una función endógena a la función de financiamiento bancario.

4.3 Resumen.

A lo largo del capítulo hemos desarrollado un análisis econométrico para nuestras variables de rentabilidad bancaria en México durante el periodo 1990-2003, aprovechando las ventajas de la econometría moderna, hemos estimado los determinantes de corto y largo plazo de nuestras variables de estudio mediante la aplicación de los vectores de Cointegración y los Modelos de Corrección de Errores. Los resultados respaldan nuestra hipótesis de cambios estructurales en el sistema bancario, específicamente en su comportamiento en la obtención de sus niveles de rentabilidad.

Una de las principales consecuencias de estos cambios ha sido en la separación de la esfera productiva y la esfera financiera, es decir, la ausencia del financiamiento bancario hacia el sector productivo de la economía ha sido un elemento que contrasta en gran medida con las visiones tradicionales del sistema bancario como mero intermediario entre ahorristas e inversionistas.

Otro de los resultados importantes de este análisis, ha sido la incidencia de las innovaciones en los instrumentos financieros que se cotizan en el mercado de valores, la significancia del índice de la Bolsa de Valores sobre los niveles de rendimiento de las instituciones crediticias muestran el comportamiento especulativo en el mercado financiero, que dan resultado en las decisiones de cartera en perjuicio de la actividad real de la economía, que se traducirían en mejores niveles de crecimiento y desarrollo de nuestro país.

Finalmente, se aplicaron pruebas de exogeneidad para resaltar la veracidad en el análisis econométrico, específicamente, para la estabilidad de los parámetros de los modelos de corrección de errores. Los resultados muestran que los créditos emitidos por las instituciones bancarias tienen gran incidencia en la explicación del comportamiento de los niveles de rentabilidad de estas instituciones, sin embargo, debemos tener en cuenta que dichos créditos suelen ir acompañados por altos colaterales, lo que redundará en mayores compromisos de los prestatarios, y mayores probabilidades de incumplimiento de estas obligaciones adquiridas; finalmente tenemos que, a pesar de los esfuerzos por sanear a las instituciones crediticias, los problemas estructurales no se han eliminado, y siguen latentes los riesgos de crisis, esto se ve respaldado por los bajos niveles de financiamiento emitidos hacia el sector productivo de nuestra economía.

CONCLUSIONES GENERALES

El funcionamiento del sistema bancario en nuestro país a partir de su reprivatización a inicios de los noventa sin lugar a dudas se ha transformado en gran medida, sin embargo, dicha transformación no ha sido en beneficio del crecimiento económico como se había pronosticado en ese momento. Lejos de ello, los resultados que se tienen actualmente tienden a mostrar que existe una clara separación entre la actividad industrial y las actividades financieras, especialmente el bancario como se mostró en el presente trabajo a través del análisis de su rentabilidad.

Aun cuando la primera parte del proceso de desincorporación de estas instituciones mostraron una clara expansión en sus niveles de emisión de créditos, estos se dirigieron básicamente hacia los sectores de consumo inmediato, y en menor medida hacia el sector productivo del país, provocando desde ese momento problemas de cartera vencida, dinámica que llegó a sus límites con la crisis económica de 1994 a través de la insolvencia de dichas instituciones.

La mayor apertura del sector financiero, y la mayor participación extranjera en el sector bancario después de la crisis, lejos de incentivar los recursos canalizados hacia el sector productivo como establecían los pronósticos, provocó que las fuentes de rentabilidad se transformaran de forma sustantiva. El cobro de comisiones y tarifas, así como los recursos canalizados por el Gobierno Federal para el saneamiento de las instituciones, se colocaron como las principales variables explicatorias de los niveles de rentabilidad que se incrementaron sustancialmente desde 1997 a la actualidad; mientras que la importancia de los beneficios captados por la emisión de créditos hacia el sector productivo fueron disminuyendo, recuperándose únicamente hacia finales de nuestro período de estudio; este cambio de tendencia contrasta en gran medida con el comportamiento del financiamiento bancario hacia el sector privado de la economía, ya que de acuerdo con los datos disponibles, esta variable se encuentra en los niveles previos a la reprivatización de estas instituciones, lo que estaría indicando un fenómeno de encarecimiento de los créditos productivos, coartando las posibilidades de crecimiento económico en general a través del financiamiento bancario.

Si bien, los resultados muestran que los niveles de rentabilidad del sistema bancario se han incrementado sustancialmente a la vez que sus niveles de financiamiento hacia el sector productivo del país no ha recuperado sus niveles que mantenía antes de la crisis de

1994, fenómeno que muestra la pérdida de posicionamiento de este sector en la explicación del crecimiento económico, el problema se complica en gran medida al tener en cuenta que la mayor parte de estas instituciones se consideran prácticamente en filiales extranjeras, es decir, en manos de grandes conglomerados financieros internacionales.

Esta nueva situación abre un debate en torno a las medidas que podrían implementarse para subsanar este comportamiento regresivo de las instituciones bancarias, ya que implicaría controversias en el plano nacional e internacional, controversias que podrían ser nocivas para el frágil crecimiento económico.

Aplicando la metodología econométrica moderna de vectores de cointegración y modelos de corrección de errores a nuestro análisis, se pudo demostrar las variables determinantes de corto y largo plazo de la rentabilidad bancaria en México. Un punto a destacar de estos resultados es que, a largo plazo, la rentabilidad se encuentra determinado por el índice de la Bolsa de Valores y por el posicionamiento de las instituciones bancarias en el mercado crediticio, estas dos variables muestran las acciones especulativas por las innovaciones de instrumentos financiero, y por el grado de penetración en el mercado; esto marca las nuevas pautas de competencia entre instituciones bancarias internacionales en nuestro país.

Contrario al resultado anterior, el análisis mostró una relación negativa con la emisión de créditos, es decir, la actividad crediticia tradicionalmente fuente de los recursos de las instituciones bancarias quedaron desplazadas, así como los recursos por saneamiento bancario.

De forma complementaria, los determinantes de corto plazo de acuerdo a nuestro MCE estimado nos indica una clara separación de la esfera financiera y la esfera productiva, al mantener una relación inversa con el índice de la actividad industrial, empeorando esta situación a mediano plazo, la rentabilidad bancaria se encontró determinado también por el índice de la Bolsa de Valores, esta dinámica se puede interpretar como la influencia tanto a corto como a largo plazo por las prácticas especulativas de los instrumentos financieros.

Dado lo anterior, los resultados de nuestro estudio apuntan a la necesidad de una nueva transformación de las instituciones bancarias que las coloque nuevamente como elementos fundamentales para el financiamiento de los medios de producción, y crear de

esta forma las condiciones de crecimiento económico en todos los sectores de nuestra economía.

La mayor interrelación entre las empresas y los bancos comerciales únicamente se dará cuando ambos sectores perciban las condiciones favorables para su crecimiento, tal y como lo establece la teoría planteadas en el primer capítulo, es decir, una dinámica del ciclo económico en la que los orígenes de las rentabilidades sean complementarias, en la que ambos sectores se benefician en un esquema de crecimiento económico. Sin embargo, las condiciones actuales muestran una dinámica perversa, en la que sólo el sistema bancario está obteniendo grandes beneficios, y estos beneficios lejos de ser producto del crecimiento económico, son originados por prácticas especulativas, por recursos públicos para su saneamiento y por el cobro de servicios de medios de pago; factores que, desafortunadamente, empeoran las condiciones económicas de nuestro país.

BIBLIOGRAFÍA

- Aliber, R (1984). "International banking: A survey", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 16, No. 4, EUA.
- Allen, Franklin y Anthony Santomero (2001). "What do financial intermediaries do?", *Journal of Banking and Finance*, No. 25, EUA.
- _____ (1997). "The theory of financial intermediation", *Journal of Banking and Finance*, No. 21, EUA.
- Arestis, P. (1988). "Post Keynesian theory on money, credit and finance", P. Arestis (Ed.) *Post-Keynesian Monetary Economics: new approaches to financial modeling*, Edward Elgar, Aldershot, EUA.
- Ascencio, Iris y Betzabé, Cabrera (1999). "La oferta monetaria en México: un análisis de exogeneidad", *Economía Informa*, Núm. 274, Febrero, Fac. de Economía, UNAM, México.
- Aspe, Pedro (1994). "La reforma financiera de México", *Comercio Exterior*, núm. 12, vol. 44, Diciembre, México.
- Calva, Jose Luis, Coordinador, (1996). *Liberalización de los mercados financieros, resultados y alternativas*, Ed. Juan Pablos Editor, México.
- Caprio, Gerard y Daniela Klingebiel (1996). "Bank Insolvencies, Cross-country Experience", *Policy Research Working Paper*, No. 1620, The World Bank, E.U.A.
- Cassoni, Adriana (1991). *Pruebas de diagnóstico en el modelo econométrico*, Documento de Trabajo, CIDE, México.
- _____ (1994). *Cointegración*, Documento de Trabajo, CIDE, México.
- Charemza, Wojciech W. y Deadman, Derek, F. (1997). *New directions in econometric practice. General to specific modelling, cointegration and vector autoregression*, ed. Edward Elgar Publishing Limited, University Press, Cambridge.
- Chick, V. (1992). "The evolution of the banking system and the theory of saving, investment and interest", *On Money, Method and Keynes: Selected Essays*, P. Arestis, and S. Dow (Eds.), Macmillan, London.
- Correa, Eugenia (1996). *Crisis y desregulación financiera*, UNAM, Siglo XXI, México.
- Correa, Eugenia y Ricardo Calvo (1995). "Los inversionistas extranjeros en la crisis financiera mexicana", *Economía Informa*, núm. 236, Marzo, Facultad de economía, UNAM, México.
- Engle, R.F. y C.W.J. Granger (1987). "Cointegration and error-correction: Representation, Estimation and Testing", *Econometrica*, Núm. 55, pp. 251-276
- Engle, R.F., David Hendry y Jean F. Richard (1983). "Exogeneity", *Econometrica*, vol. 51, N. 2, pp. 277-304

- Fontana, G. (2003). "Post Keynesian approach to endogenous money: a time framework Explanation", *Review of Political Economy*, vol. 15, Num. 3.
- Galindo, L. M. (1995). "La econometría aplicada moderna: Los mínimos cuadrados ordinarios y las pruebas de diagnóstico", *Documento de Trabajo*, UACPyP, UNAM, México.
- _____ (1997). "El concepto de exogeneidad en la econometría moderna", *Investigación Económica*, Núm. 220, Abril-Junio, Fac. de Economía, UNAM, México.
- García Fernández, Clara e Iliana Olivé (2000). "Causas de las crisis cambiarias en las economías emergentes", *Comercio Exterior*, vol. 50, Núm. 6, Junio, México.
- García Molina, Mario (1994). "Endogeneidad del dinero y tasa de interés", *Cuadernos de Economía*, Departamento de Teoría y Política Económica, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad Nacional de Colombia, Santafe de Bogotá, Colombia.
- Gil Diaz, Francisco And Agustin Carstens (1996). "Some Hypotheses Related To The Mexican 1994-95 Crisis" *Documento de Investigación No.96-01*, Febrero, Banco de México.
- Girón, Alicia (1994). "La banca comercial de México frente al TLC", *Comercio Exterior*, vol. 44, No. 12, Diciembre de 1994, México.
- Girón, Alicia y Eugenia Correa (compiladoras) (1997). *Crisis bancaria y carteras vencidas*, La jornada ediciones, IIEc y UAM, México.
- _____ (2002). *Crisis y futuro de la banca en México*, IIEc-UNAM, México.
- González, Cynthia (1997). "Determinantes de la cartera vencida en México", *Tesis de Maestría*, UACPyP, UNAM, México.
- Granger, C.W.J. (1986). "Developments in the study of cointegrated economic variables", *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, Núm. 48, pp. 213-228.
- _____ (1969), "Investigating causal relations by econometric models and cross-spectral methods", *Econometrica*, vol. 37, No. 3, pp. 424-438.
- Greene, William H. (1999). *Análisis Econométrico*, Prentice Hall Inc. Madrid. Tercera Edición.
- Grubel, H. (1977). "The theory of multinacional banking", *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, No. 123, Roma, Banco Nacional del Trabajo, Diciembre.
- Huerta, Arturo (1994). *La política neoliberal de estabilización económica en México*, Ed. Diana, México.

- Jiménez, Rafael y David Patlán (1999). "Reforma financiera en México y cambio estructural en la intermediación financiera", *Economía Informa*, No. 280, Fac. de Economía, UNAM, México, Agosto-Septiembre de 1999.
- Johansen, S. (1988). "Statistical Analysis of Cointegration Vectors", *Journal of Economic Dynamics and Control*, 12, pp. 231-254
- Kaldor, N. and Trevithick, J. (1988). "A Keynesian perspective on money" *Post-Keynesian Economics*, M. C. Sawyer (Ed.), Aldershot, Edward Elgar, EUA.
- Lavoie, M. (1992). *Foundations of Post Keynesian Economics*, Aldershot, Edward Elgar, EUA.
- Levy, Noemí (2001). "Cambios institucionales del sector financiero y su efecto sobre el fondeo de la inversión, México 1960-1994", *Tesis de Doctorado*, Fac. de Economía, UNAM, México, 2001.
- Lucas, Robert E. Jr. (1976). "Econometric policy evaluation: A critique", K. Brunner y A.H. Meltzer, (eds.), *The Phillips curve and labor markets*, North-Holland, Amsterdam, pp. 19-46
- Maddala, G.S. (1996). *Introduction to Econometrics*, Macmillan Publishing Company, E.U.A.
- Mántey M. Guadalupe (1994). *Lecciones de economía monetaria*, Maestría en Ciencias Económicas, UACPyP, UNAM, México, 1997.
- Mántey, Guadalupe (1994). "Determinantes del margen financiero de la banca comercial", *Comercio Exterior*, vol. 44, No. 12, Diciembre, México.
- Mántey, Guadalupe y Noemí Levy (Comp.) (2000). *De la desregulación financiera a la crisis cambiaria: experiencias en América Latina y el sudeste asiático*, UNAM, México.
- _____ (1998). *Desorden monetario mundial y su impacto en el sistema financiero mexicano*, UNAM, México.
- Marino López, Roberto (1996). "La autoridad monetaria frente a las crisis financieras: la experiencia reciente del Banco de México", *Monetaria*, Enero-Marzo, México.
- McKinnon, R. (1973). *Money and Capital in Economic Development*, Washington, D.C., Brookings Institution. EUA.
- Minsky, Hyman (1982). *Can it happen again?, Essays on Instability and Finance*, M. E. Sharpe, New York, EUA.
- Moore, Basil J. (1988). *Horizontalists and verticalists, the macroeconomics of credit money*, Cambridge University Press, EUA.

- Ortiz Martínez, Guillermo (1994). *La reforma financiera y la desincorporación bancaria*, Ed. FCE, México.
- Provencio, Marco (1999). “Reformas al Sistema Financiero Mexicano” *Economía Informa*, No. 280, Agosto-Septiembre, Facultad de Economía, UNAM, México.
- Rochon, L. P. (1999). *Credit, Money and Production: an alternative Post Keynesian approach*, Cheltenham, Edward Elgar, EUA.
- Rodríguez, Carlos (2001). “La Hipótesis de la Neutralidad del Dinero en México: Un Análisis de Series de Tiempo para el Período 1980-1994”, *Tesis de Doctorado*, Posgrado de Economía, UNAM, México.
- Rodrigues de Paula, L. (2003). “Los determinantes del reciente ingreso de bancos extranjeros a Brasil”, *Revista de la CEPAL*, No. 79, Abril, Santiago de Chile.
- Romero, Cesar (1998). “El rescate del sistema bancario a través de la intervención del gobierno (1989-1996)”, *Tesis de Licenciatura*, Fac. de Economía, UNAM, México.
- Sachs, J., A. Tornell and A. Velasco (1996), “Financial crises in emerging markets: the lessons of 1995,” *Brookings Papers on Economic Activity* 1, 147–217.
- Sawyer, M. C. (1996). “Money, finance and interest rates” P. Arestis (Ed.) *Keynes, Money and the Open Economy: essays in honor of Paul Davidson*, Edward Elgar, Vol. I, Cheltenham, EUA.
- Solís, Leopoldo (1997). *Evolución del sistema financiero mexicano hacia los umbrales del siglo XXI*, Ed. Siglo XXI, México.
- Spanos, Aris (1990). “Towards a Unifying Methodological Framework for Econometric Modelling”, en Granger, C.W.J. (editor), *Modelling Economic Series*, Clarendon Press, Oxford, U.K., pp. 335-364.
- _____ (1999). *Probability Theory and Statistical Inference: Econometric Modelling with Observational Data*, Cambridge University Press, U.K.
- _____ (1986). *Statistical Foundations of Econometric Modelling*, Cambridge University Press, U.K.
- Stiglitz, J. (1987). “Credit Rationing: A Reply”, *American Economic Review*, 77, pp. 228-31
- Studart, Rogério (1995). *Investment Finance in Economic Development*, Ed. Routledge, Inglaterra.
- Suriñach, Jordi, Manuel Artís, Enrique López y Andreu Sansó (Coaut.) (1995). *Análisis Económico regional: Nociones básicas de la Teoría de la Cointegración*, Antoni Bosch, Barcelona.
- Wray, L. R. (1992). “Commercial banks, the central bank and endogenous money” *Journal of Post Keynesian Economics*, 14, pp. 297-282.

HEMEROGRAFÍA

- Banco de México, Informes Anuales (1990-2003)
- Beltrán, Vanesa y Verónica Reynold. “Una banca hecha por extranjeros”, en *El Economista*, 22 de octubre de 2003.
- Circular 1284. *Comisión Nacional Bancaria y de Valores*, diciembre de 1995.
- Circular 1343. *Comisión Nacional Bancaria y de Valores*, enero de 1997.
- Circular 1375. *Comisión Nacional Bancaria y de Valores*, septiembre de 1997.
- CNBV, *Boletín Estadístico de la Banca Múltiple*, informes trimestrales (1990-2003)
- Gazcon, Felipe. “Se triplica créditos ‘irregulares’ de bancos”, en *El Financiero*, 27 de octubre de 2003.
- Heath, Jonathan. “Las Secuelas de la Crisis Bancaria”, en *Reforma*, 14 de febrero de 2003.
- _____. “Financiamiento al Sector Privado”, en *Reforma*, 6 de febrero de 2003.
- _____. “Los pagarés Fobaproa”, en *Reforma*, 22 de mayo de 2003.
- _____. “La Otra Deuda”, en *Reforma*, 10 de abril de 2003.
- _____. “La Banca Comercial y el Crédito”, publicado en <http://www.jonathanheath.net>. febrero de 2003.
- OECD, *Bank Profitability Financial Statements of Bank*, 1997 y 2000.
- Piz, Victor. “Fundamental para México, intensificar la competencia bancaria: Luzón (SCH)”, en *El Financiero*, 30 de julio de 2004.
- Salgado, Alicia. “En el sistema financiero, alta concentración y escasa profundidad” en *El Financiero*, 18 de noviembre de 2003.
- _____. “Sistema financiero de México, el de mayor apertura mundial”, en *El Financiero*, 9 de marzo de 2004.
- Tratado de Libre Comercio de América del Norte. Capítulo V, SECOFI, México, 1993.