

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES  
CAMPUS ARAGON

DIVISIÓN DE ESTUDIOS DE POSGRADO E INVESTIGACIÓN

POSGRADO EN ECONOMIA

“CONCENTRACIÓN Y CENTRALIZACIÓN DEL CAPITAL FINANCIERO EN  
MÉXICO: EL CASO DE LOS GRUPOS FINANCIEROS” (1994 – 2002)

PARA OBTENER EL TÍTULO DE:  
MAESTRA EN ECONOMÍA

PRESENTA:

OLIVIA FRAGOSO REYES

ASESOR: JOSE LUIS MARTINEZ MARCA

20006



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.

## INDICE

INTRODUCCIÓN .....	i
I.    FUNCIONAMIENTO DEL CAPITAL FINANCIERO .....	1
1.1 Concepto de capital financiero .....	2
1.2 El capital financiero en Hilferding .....	4
1.3 Operación del capital financiero .....	5
1.3.1 Importancia de los bancos en el capital financiero .....	7
1.4 El capital financiero en Lenin .....	9
1.4.1 Los bancos como líderes en el funcionamiento del capital financiero .....	10
II.   EL PROCESO DE CONCENTRACIÓN EN MÉXICO .....	14
2.1 Concepto de concentración y centralización .....	15
2.1.1 La concentración industrial en México .....	16
2.2 Los grandes grupos privados nacionales y el capital financiero .....	24
2.3 La globalización de los servicios financieros y los mercados de capital .....	29
III.  EL SECTOR FINANCIERO Y LOS GRUPOS FINANCIEROS EN MÉXICO (1970-1994).....	37
3.1 La dinámica económica internacional y el sector financiero en México .....	48
3.2 Antecedentes de los grupos financieros en México .....	65
3.3 El capital extranjero y los grupos financieros .....	69
3.3.1 Los grupos financieros nacionales .....	77
3.3.2 Grupos financieros con participación extranjera .....	83
IV.  IMPLICACIONES DE LOS GRUPOS FINANCIEROS EN LA ECONOMÍA MEXICANA (1994-2002). .....	88
4.1 La desregulación financiera a nivel mundial y los grupos financieros .....	89
4.1.1 Repercusiones de la desregulación en México .....	93
4.2 Implicaciones de la centralización de capital en la distribución del ingreso .....	106
4.3 Expectativas de los grupos financieros .....	126
CONCLUSIONES .....	134
BIBLIOGRAFÍA .....	136
ANEXO ESTADÍSTICO .....	I

## INTRODUCCIÓN

El objetivo de este trabajo se centra en analizar la importancia que ha tenido a través de los años la unión del capital industrial, comercial y bancario, es decir el capital financiero.

Así mismo, como el Capital financiero en el proceso de su transformación, a dado pauta a diversas maneras de concentración y centralización, las cuales también en los últimos años han ido cambiando.

El trabajo está dividido en cuatro capítulos, en los cuales se trata de establecer una visión muy general del proceso que ha llevado el capital financiero en el conjunto de economías, principalmente la mexicana, y de igual manera las consecuencia que han tenido la aplicación de diversas políticas, en dicho capital .

En el primer capítulo se pretende hacer un marco teórico, basados en las ideas, principalmente de dos autores (Hilferding, y Lenin), de los cuales recuperamos el concepto de Capital financiero, así como la operación del mismo, y la importancia de acuerdo a estos autores, de los bancos.

En el Segundo capítulo se dan algunas apreciaciones de la concentración y centralización del capital financiero, a si mismo se pretende dar un panorama de cuales han sido las repercusiones de la aplicación de diversas reformas y políticas económicas; de los cuales podemos mencionar las etapas de privatización cuya culminación fue la de la banca, en dichos procesos. Igualmente se pretende realizar este análisis de una manera global, es decir tomando en cuenta el entorno internacional y su influencia en nuestra economía.

En el tercer capítulo se expone la dinámica que ha atravesado el sistema financiero mexicano, así como la incidencia de esta dinámica en los poseedores del capital, los grupos financieros; tanto en su creación y funcionamiento, como en su desarrollo. Esto desde la perspectiva de un marco cotidianamente cambiante, y con cuyos cambios, los grupos se han visto favorecidos, ya que la aplicación de diversas políticas en los últimos sexenios han propiciado un cambio y un proceso mucho más acelerado de las formas de acumulación.

Por último en el cuarto capítulo, se pretende dar algunas apreciaciones de las implicaciones de los grupos financieros en la economía mexicana tomando en cuenta la desregulación financiera a nivel mundial. Cual es el papel económico y financiero de los grupos sobre la economía y sus repercusiones en la riqueza social y la generación de poder.

## **I. FUNCIONAMIENTO DEL CAPITAL FINANCIERO**

El objeto a desarrollar en los tres primeros capítulos es de carácter teórico y consiste en presentar las características más importantes que definen el funcionamiento del sistema capitalista en el surgimiento del concepto de capital financiero, desde finales del siglo XIX y principios del siglo XX, cuando las tendencias inherentes a la concentración y centralización de los capitales permitieron que sucumbiera el efímero periodo de libre competencia, dando paso a la competencia imperfecta dominada por los monopolios y las asociaciones de capitalistas a través de la fusión del capital bancario con el industrial y comercial.

Se abordan los conceptos de génesis y funcionamiento del capital financiero, destacando de manera especial el papel de los bancos en su aparición y desenvolvimiento, basándonos en el texto clásico de Rudolph Hilferding. "El capital financiero", debido a que lo consideramos, además de pionero en la materia, de suma validez científica. No obstante, y debido al reiterado señalamiento de la existencia de errores teóricos en la concepción de Hilferding respecto de la no diferenciación entre los conceptos de "funciones" y "fracciones" del capital, decidimos abordar en el punto inicial parte de la polémica al respecto, con la finalidad de precisar la diferencia entre dichos conceptos, y a partir de ello definir con más precisión el concepto de fusión del capital que da significado al capital financiero. Cabe mencionar que dichos errores fueron señalados primeramente por Lenin, resaltados por Suzanne de Brunhoff y Etienne Balibar y retornados por Jorge Castañeda. De esta manera estaremos en condiciones de abordar la definición de capital financiero, como resultado de la fusión entre el capital bancario y el capital industrial que se produce en una etapa avanzada del desarrollo del capitalismo, en la que se realiza una conjunción de diversos factores, tales como: el estadio monopolista de la economía capitalista, el desarrollo de los mercados de valores y el destacado papel de los bancos como agentes financieros.

A fin de completar el marco teórico y desde la perspectiva de las implicaciones para una economía abierta, incorporamos la concepción de Lenin sobre el capital financiero, reforzando algunas ideas sobre el papel de los bancos y la fase monopólica del capitalismo, nos introducimos en el análisis de la exportación de

capitales, el reparto del mundo y el neocolonialismo. Al final se presentan algunas reflexiones que tienen la finalidad de realizar un acercamiento hacia la descripción de las características que permiten definir el fenómeno de inserción de los países subdesarrollados a la dinámica del concepto de capital financiero a escala internacional.

### 1.1 CONCEPTO DE CAPITAL FINANCIERO.

Rudolph Hilferding, en un "intento por comprender científicamente las manifestaciones económicas de la evolución reciente del capitalismo", esto es a principios del siglo XX, nos proporciona los siguientes elementos para la definición del concepto de capital financiero:

Llamo capital financiero al capital bancario, esto es al capital en forma de dinero, que de este modo se transformo realmente en capital industrial [...], la mayor parte de capital invertido así en los bancos se ha transformado en capital industrial, productivo [...]y una parte cada vez mayor del capital empleado en la industria es capital financiero, capital a disposición de los bancos y utilizado por los industriales.<sup>1</sup>

Como podemos observar, para Hilferding el capital bancario y el capital-dinero "capital en forma de dinero" son o representan la misma cosa, esto es, sinónimos o términos equivalentes, y de la misma manera, el capital industrial es asimilado al capital-productivo o "capital realmente activo". Al respecto, Jorge Castañeda afirma que lo que hace Hilferding es identificar funciones y formas de propiedad del capital, y más aún: "...anula la especificidad de las primeras...[al desaparecerlas y] unificarlas todas bajo el dominio omnipotente del capital financiero."<sup>2</sup>

Frente a esta homología (identificación del significado de dos conceptos en uno solo) nos vemos en la necesidad de hacer la siguiente precisión teórica: los términos "capital bancario" y

---

<sup>1</sup> Rudolph Hilferding. El capital financiero. México. El Caballito. 1973 [ 1a. Ed. 1989 ] pp. 253-254.

<sup>2</sup> Jorge Castañeda. Los últimos capitalismo. El capitalismo financiero: México y los "Nuevos Países Industrializados". México. Era. 1982. pp. 71 Y 73. Castañeda proporciona un seguimiento de las menciones que sobre los errores teóricos de Hilferding se encuentran en la obra de Lenin: en una nota de la biografía de Carlos Marx se menciona que "...hay errores esenciales en los puntos de vista del autor acerca de la teoría del valor": en los Cuadernos del imperialismo señala la existencia de un error teórico respecto del dinero: y en una nota de los Cuadernos plantea "Capital financiero = capital bancario que domina la industria (¿no es suficiente decir: capital financiero = capital bancario?)".

"capital industrial" identifican formas de propiedad del capital, de manera que el "capital bancario" se halla en la posesión-apropiación de los bancos, y el "capital industrial" en manos de los industriales, ya que bajo su propiedad se valoriza en la industria; mientras que los conceptos de "capital dinero" y "capital productivo", producidos y desarrollados por Marx en la primera sección del libro II de El Capital son otra cosa, que se sitúa en otro nivel de abstracción. De esta manera podemos comprender cómo: "la circulación del 'capital bancario' y del 'capital industrial' sólo son entendibles a través de ( y no sustituibles por ) la utilización de los conceptos de los ciclos del 'capital dinero' , del 'capital productivo' y del 'capital mercancía' ." <sup>3</sup>

Para reforzar esta idea citemos a Marx:

"El capital a lo largo de su ciclo global, reviste y abandona de nuevo estas formas (capital- dinero, capital - mercancía, y capital-productivo), cumpliendo en cada una de ellas la función correspondiente [...] El verdadero ciclo del capital no es, por tanto, solamente la unidad del proceso de circulación y del proceso de producción, sino la unidad de sus tres ciclos."

"...El capital-dinero, el productivo y el capital mercancía son funciones del capital social dentro de su ciclo global de circulación y reproducción. Si no existen fracciones de este capital social que "cumplan" estas "funciones", el ciclo no se da, y punto. Pero mientras exista el capitalismo, existirán siempre dichas funciones, aunque las fracciones del capital que las cumplan estén centralizadas en una mano o en tres. " <sup>4</sup>

Volviendo a la reflexión de Hilferding tenemos que:

"...en el capital financiero aparecen unidas en su totalidad todas las formas parciales del capital (...) así se extingue con el capital financiero el carácter específico del capital, el capital aparece como el poder unitario que domina el proceso vital de la sociedad como poder que nace directamente de la propiedad de los medios de producción, los tesoros naturales y todo el trabajo pasado acumulado..." <sup>5</sup>

---

<sup>3</sup> Ibid..p. 12

<sup>4</sup> Jorge Castañeda. op. cit.. p.72.

<sup>5</sup> Ibid.. p.73. El autor realiza una reflexión en torno al error a que conduce la sobrevaloración de Hilferding, "los bancos se convierten en verdaderos leviatanes de la sociedad. todo acontece en el

Como podemos observar, esta identificación entre "capital-bancario" y "capital-dinero" no permite comprender de manera precisa el concepto de fusión, pues lo que sucede es una mera transformación del capital de los bancos en capital industrial y la permanencia de éste en manos y a la disposición de los bancos, y así, al subordinar las funciones a las fracciones del capital, Hilferding puede derivar la preeminencia todo poderosa de los bancos que no sólo dominan a la industria sino que son capaces de controlar por completo el proceso de circulación global del capital en sus múltiples contradicciones. En este sentido, si todas las funciones se unen en la tranquilidad avasalladora del capital financiero, las contradicciones que surgen durante el proceso de reproducción del capital se esfumarían.

Debemos aceptar que la fusión que se produce en el seno de las fracciones del capital tiene por objeto resolver ciertos problemas que se presentan para el capitalista individual durante el funcionamiento del ciclo global del capital, pero no se produce de manera inmediata ni de forma mecánica, aunque si podemos asegurar es que se ha operado una verdadera separación entre propiedad y funciones del capital.

## 1.2 EL CAPITAL FINANCIERO EN HILFERDING

Para Hilferding el capital financiero "... se desarrolla con el auge de la sociedad por acciones y alcanza su apogeo con la monopolización de la industria [...] Pero son los bancos los que disponen del capital bancario y el dominio sobre ellos lo tienen los propietarios de la mayoría de acciones bancarias".<sup>6</sup>

De la cita anterior se desprenden tres elementos básicos que nos permiten ordenar nuestra exposición: el auge de la sociedad por acciones, la monopolización de la industria y los bancos y el papel de primer orden desarrollado por los bancos.

Los mercados de valores cuyo fundamento es la aparición y desarrollo de la sociedad por acciones es el mecanismo natural mediante el cual opera la separación entre propiedad y función del capital. Hilferding hace referencia a ciertas razones intrínsecas

---

seno de su ámbito [...] Desaparecen las contradicciones del ciclo. entre bancos e industria. entre bancos y bancos. entre industria e industria" [p.74].

<sup>6</sup> Rudolph Hilferding. op. cit.. p.254.

al funcionamiento de la producción capitalista que llevaron a su aparición mediante el razonamiento siguiente: el capitalista, en la búsqueda por maximizar su ganancia individual se enfrenta con una barrera, esto es la inmovilidad del capital fijo invertido en la producción, y por ello la afluencia de capitales no puede tener lugar libremente.<sup>7</sup>

El mercado de valores permite restablecer la movilidad del capital gracias a los rendimientos que permite la tenencia de acciones. De esta manera:

...una acción es tan buena como otra siempre que produzca el mismo beneficio [...] individualmente se ha realizado la igualdad de la tasa de beneficio para todo capitalista mediante la movilización del capital [...] [y se] deja intacto el verdadero movimiento del capital para la nivelación de la tasa de beneficio. La aspiración del capitalista por el mayor beneficio posible sigue en pie. Éste se manifiesta ahora con el mayor dividendo y el alza de la cotización de las acciones.<sup>8</sup>

Asimismo, se desprende el hecho de que el mercado de capitales se desarrolla en virtud de que produce una profunda transformación de la estructura financiera de las empresas (y de los gobiernos), lo que comprende la emisión de obligaciones representativas del valor total de sus activos de capital.

Resulta evidente que es la sociedad por acciones la que "... amplía el círculo del capital asociable [...] y con la concentración creciente de la propiedad se identifican cada vez más los propietarios del capital ficticio (acciones), que da poder sobre los bancos y los del capital que da poder sobre la industria".<sup>9</sup>

### 1.3 OPERACION DEL CAPITAL FINANCIERO

La tendencia a la monopolización puede provenir de causas técnicas inherentes al desenvolvimiento propio de la industria

---

<sup>7</sup> Ibid., p.205.

<sup>8</sup> Ibid.. pp. 206-207. El autor menciona que existe una "...continua retransformación del capital industrial en capital monetario y éste sea lo más independientemente posible del verdadero reflejo después del transcurso de un periodo de rotación. Esta continua retransformación de dinero le da [...] al capital la forma de reflujo de capital de préstamo-capital monetario, el cual adelantado por cierto tiempo, vuelve como suma de dinero incrementada en interés [...] Por eso hace apropiadas para la esfera de la inversión industrial sumas de dinero que de otra forma no hubieran actuado como capital industrial" [pp. 205-206].

<sup>9</sup> Ibid.. pp. 205 Y 254.

(economías de escala), así como de causas que se derivan del desenvolvimiento capitalista; en este sentido se puede afirmar que existe un interés especial de los capitalistas por suprimir la competencia, lo que pueden lograr eliminando la separación entre las empresas, ramas y sectores productivos.

Según Hilferding existen dos tipos de causas que tienen como resultado la limitación de la competencia y que conducen al proceso de concentración y centralización del capital: económicas y técnicas.

Las causas económicas conducen a la cartelización o comunidad de intereses, en donde los competidores adoptan un arreglo que al limitar la competencia les permite maximizar sus ganancias y adoptar precios de monopolio (y obtener ganancias extraordinarias); por su parte, las causas técnicas llevan a la fusión de empresas o formación de trusts, concentrando la masa de capital mediante la adopción de economías a escala, lo que les permite, una vez más, la maximización del beneficio monopolista.

Hilferding destaca la fusión que se realiza entre sectores para, la integración de ramas, por ejemplo la combinación que se produce cuando el aumento del beneficio en un sector (que suministra materias primas al sector industrial) por razones intrínsecas al ciclo industrial provoca una elevación de costos en el otro.

La comunidad de intereses (cartel) y la fusión (trust) pueden adoptar distintas formas: homogéneas cuando comprenden empresas del mismo sector; combinaciones cuando abarcan sectores complementarios; homoesféricas dentro de una industria y heteroesféricas si se realizan entre diferentes esferas (industrial, comercial y bancaria); por su lado, la combinación parcial no limita la competencia, sino que refuerza a la empresa combinada frente a las empresas aisladas, mientras la asociación total pretende la eliminación.

Hilferding asienta que una virtud de la asociación del capital es que anticipa el resultado de la lucha de competencia, **"ahorra la destrucción inútil y el despilfarro de las fuerzas productivas"**.

Combinaciones, fusiones y trust conceden ventajas técnicas sobre las ventajas económicas y a la vez las ventajas técnicas

derivan en ventajas económicas. Debemos de señalar enfáticamente que: "La limitación de la competencia es posible del modo más fácil cuando es menos necesaria, es decir en la prosperidad. Por el contrario, se torna más difícil el llegar a un acuerdo durante la depresión, precisamente cuando la limitación de la competencia es más necesaria."<sup>10</sup>

Adicionalmente, es importante señalar que el dominio sobre el mercado puede revestir diversas intensidades, siendo mayor allí donde el monopolio económico se refuerce con un monopolio natural, y más aún si recibe el apoyo en la forma de monopolio legal (que frecuentemente se encuentra unido al natural) , por ejemplo el interés de los monopolistas por las patentes, la monopolización de la tierra y de los medios de comunicación, etcétera.

### 1.3.1 Importancia de los bancos en el capital financiero

En este apartado nos vamos a referir a la modificación en las funciones de los bancos que les permite actuar como agentes financieros en este proceso. Aquí queremos destacar tanto el interés particular de un banco por el negocio de las empresas al acelerar y facilitar el proceso de concentración industrial, como el hecho de que dentro de las operaciones más lucrativas de los bancos se encuentra la ganancia de fundador en la constitución de sociedades por acciones y las utilidades derivadas de la suscripción de acciones representativas de la propiedad de las empresas.

En primer lugar tenemos que la industria va dependiendo cada vez más de los bancos porque éstos disponen de manera creciente del capital-dinero que es invertido en aquélla, y mediante la cartelización (o asociación de intereses monopolistas) se estrechan las relaciones entre los bancos y la industria.

---

<sup>10</sup> Agrega el autor: "... los cárteles se unen con mayor facilidad en la época de prosperidad y [...] se disuelven con tanta frecuencia en la depresión cuando no están sancionados rigurosamente" [p.212]; más adelante reconoce que son los outsiders (competidores menores) los que tienen que soportar todas las cargas de las oscilaciones del ciclo (mientras el cártel realiza beneficios extra en las coyunturas y beneficios normales durante la depresión, los competidores son eliminados), aunque existen condiciones para que la asociación monopolista esté interesada en no impedir completamente la existencia de los outsiders, a los que domina [p. 225].

De esta manera, la tendencia monopolista que nace en las esferas más desarrolladas del capital industrial es fomentada por el capital bancario y a la vez reforzada, pues la concentración bancaria hace crecer el círculo de empresas en las que el banco toma parte como dador de crédito e instituto financiero. Como resultado la asociación del capital que subyace al proceso de concentración bancaria vence con facilidad la barrera que nace de la magnitud del capital que se va a invertir.

En segundo lugar, la asociación que se produce a través de la posesión de acciones posibilita la integración de grupos de intereses monopolistas. Una cuestión importante que se desprende del planteamiento de Hilferding es la posibilidad de que el banco funcione como institución tenedora o holding (concentradora de acciones representativas de la propiedad de las empresas). En esta parte el autor menciona:

"Es evidente que con la concentración creciente de la propiedad, se interesan cada vez más los propietarios del capital ficticio (acciones), que da poder sobre los bancos, y los del capital que da poder sobre la industria [...] pero hemos visto cómo el gran banco se apodera del capital ficticio de manera que el capitalismo, en su grado superior se convierte en capital financiero y va reuniendo en sí la disponibilidad de todo el capital nacional en forma del dominio del capital bancario."<sup>11</sup>

La tendencia a la concentración industrial y bancaria conduce a la centralización de la propiedad monopolista, modificando las funciones bancarias y permitiendo la constitución del capital financiero. La centralización de la propiedad se produce con la posesión monopolista de valores, y mediante este proceso se ha separado cada vez más la función de la propiedad, de la función de la producción.<sup>12</sup>

El papel promotor de los bancos se desprende de la aplicación de sus funciones más allá de las de mera institución de crédito, es decir desplegadas como instituto financiero interesado en el proceso de asociación, bien podríamos decir como promotor y espacio natural que absorbe la posesión de acciones guiando el proceso de asociación. Es el banco el que en forma natural se apropia de la mayoría de las acciones y es la posesión de la

---

<sup>11</sup> Ibid., p. 254.

<sup>12</sup> Ibid., p. 220.

mayoría de las acciones de los bancos la que permite el dominio sobre los negocios que realizan éstos, y como ya se mencionó anteriormente, entre las operaciones más lucrativas de los bancos destaca la emisión de acciones, lo que hace que los bancos se interesen en la participación de las ramas con ganancia de fundador más alta.

#### 1.4 EL CAPITAL FINANCIERO EN LENIN

Para Lenin la idea de capital financiero sólo es entendible en un contexto internacional cuando incorpora el concepto de exportación de capitales. Como vimos en el capítulo anterior, Hilferding había identificado la nueva fase del desarrollo capitalista con la aparición del capital financiero, destacando su potencial de dominio sobre el conjunto de la riqueza nacional. Lenin amplía el análisis para señalar que la característica más sobresaliente de dicha etapa es el predominio del grupo de países capitalistas avanzados sobre el conjunto de países atrasados y propone el concepto de imperialismo para describir dicho proceso de neocolonialismo económico, que en su opinión no representa más que el reparto geográfico de los mercados a manos de un puñado de países imperialistas.

Lenin propone: "Si fuera necesario dar una definición [...] del imperialismo, es la fase monopolista del capitalismo [...] el capital financiero es el capital bancario de algunos grandes bancos monopolistas fundido con el capital de las grandes alianzas monopolistas de los industriales y [...] -consecuentemente- el reparto del mundo es el tránsito de la política colonial [...], a la política colonial de dominación monopolista de los territorios del globo enteramente repartido. En este contexto la definición del imperialismo debe contener las siguientes características:

1. La concentración de la producción y del capital llega hasta un grado tan elevado de desarrollo que crea los monopolios, los cuales desempeñan un papel decisivo en la vida económica;
2. La fusión del capital bancario con el industrial dando lugar al capital financiero y a la formación de la oligarquía financiera destacando el nuevo papel de los bancos en este proceso;
3. La exportación de capitales, a diferencia de la exportación de

mercancías;

4. Se forman asociaciones internacionales monopolistas de capitalistas, las cuales se reparten el mundo; y
5. Ha terminado el reparto territorial del mundo entre las potencias capitalistas más importantes."<sup>13</sup>

A partir de esta definición trataremos de precisar un poco más los elementos que contiene el concepto de capital financiero en Lenin.

#### 1.4.1 Los bancos como líderes en el funcionamiento del capital financiero

En primer lugar podemos destacar que el capital financiero nace en una fase avanzada del desarrollo capitalista en la que predomina la concentración industrial mediante la formación de monopolios.

Al respecto Lenin nos presenta un resumen de la historia de los monopolios:

- las décadas de los sesenta y los setenta del siglo XIX representan el punto culminante del desarrollo de la libre competencia en donde los monopolios no constituyen más que gérmenes apenas perceptibles;
- después de la crisis de 1873 se produce un largo periodo en el que se desarrollan los cárteles aunque son sólo una excepción, es decir no se encuentran lo suficientemente sólidos y aún representan un fenómeno pasajero;
- a partir del auge de fines del siglo XIX y de la crisis de 1900 a 1903 los cárteles se convierten en una de las bases de toda la vida económica: "...el capitalismo se ha transformado en imperialismo".<sup>14</sup>

En segundo lugar es necesario resaltar la concentración bancaria y el nuevo papel de los bancos como agentes financieros. En este sentido tenemos que también en los bancos se produce un fuerte proceso de concentración, de manera que los grandes

---

13 Lenin. op.cit. .p.459. Lenin caracteriza a la guerra de 1914-1918 como una guerra imperialista motivada por el reparto del mundo. la distribución y redistribución de las colonias por "esferas de influencia" del capital financiero [p.375].

<sup>14</sup> Ibid., p.,.389

absorben a los pequeños o, terminan por subordinarlos a través de diversos medios, ya sea incorporándolos al consorcio, mediante la participación en su capital, por la compra o cambio de acciones, el sistema de créditos, etc. ; en síntesis, puede existir una "participación" de primero, segundo y tercer grado hacia un centro único, lo que hace desaparecer la relativa "independencia" de las unidades económicas.

Como resultado, una característica fundamental de este estadio monopolístico es la tendencia a la restricción del campo de acción de las leyes económicas que funcionan automáticamente, y en contrapartida se ensancha extraordinariamente el de la regulación consciente a través de los bancos, por lo cual aumenta en proporciones gigantescas la responsabilidad que en cuanto a la economía nacional e internacional recae sobre unas pocas cabezas dirigentes.<sup>15</sup>

Lenin afirma que este proceso de concentración bancaria lleva intrínseca una tendencia hacia la adopción de acuerdos monopolistas, o sea al trust de los bancos. Dichos acuerdos tienen la finalidad de limitar la competencia y acentuar la dependencia del capitalista industrial respecto del banco, es por eso que se presenta con frecuencia que los directores de los bancos, ingresen a los consejos de administración de las empresas industriales y comerciales, y viceversa.

Asimismo podemos afirmar que si bien el incremento colosal de la industria y el proceso de concentración de la producción en empresas cada vez más grandes son características del desarrollo capitalista, su funcionamiento con relación al capital monetario y al desarrollo de los bancos hace cada vez más aplastante dicho predominio, al grado de que las ganancias de la producción mercantil van ahora a parar a manos de los "genios" de las maquinaciones financieras, y consecuentemente la socialización de la producción que se desarrolla beneficia a los especuladores: el banquero se apropia de la ganancia que genera la industria.

También en esta fase de desarrollo del capitalismo destacan las características de los bancos que actúan, además de intermediarios, como agentes financieros, de manera que la información que poseen y el control del crédito les permiten subordinar a las empresas industriales y la concentración del

---

<sup>15</sup> Afirmación de Shultz Goevertz. citado por Lenin en Ibid.,p.408.

capital y el aumento del giro de los bancos hace que los capitalistas dispersos pasen a formar un capitalista colectivo. Tenemos también que el hecho de llevar una cuenta corriente a varias empresas permite que dicha operación técnica pueda convertirse fácilmente en una relación de subordinación, al conocer, controlar y decidir el destino y rentabilidad de los capitales, permitiendo o negando su uso.

En su desenvolvimiento como agentes financieros, los bancos despliegan su dominio sobre las bolsas de valores (bancos de inversión). Lenin menciona al respecto: "La dominación de nuestros grandes bancos sobre la Bolsa [...] no es otra cosa que la expresión del estadio Industrial completamente organizado.

Asimismo, las operaciones bancarias de suscripción de valores y de otorgamientos de créditos (a los sectores privado y gobierno) van asegurando la dominación de la oligarquía financiera (propietaria del capital financiero) y de un entorno monopólico. Las sociedades, monopolistas van abarcando todo tipo de operaciones, a tal grado que la constitución de sociedades, la emisión de valores, los empréstitos del Estado, etc.; "...van consolidando la dominación de la oligarquía financiera e imponiendo a toda la sociedad un tributo en provecho de los monopolistas".<sup>16</sup>

También se destaca el papel de los bancos en épocas de depresión en el "saneamiento" y "reorganización" de las empresas, lo cual les resulta un negocio sumamente lucrativo que refuerza su poder. De la misma manera, dentro de los grandes negocios del capital financiero se encuentra la especulación con terrenos y su consecuente fusión con el monopolio de la renta del suelo y los transportes, como expresa Lenin: "El monopolio [...], penetra de un modo absolutamente inevitable en todos los aspectos de la vida social, independientemente del régimen político y de cualquier otra particularidad."

Como resultado de la modificación sustancial de la operación inicial de los bancos (la intermediación financiera), en la medida en que van aumentando las operaciones bancarias y en que se produce un proceso de concentración bancaria, los bancos se convierten en "...capitalistas omnipotentes que disponen de casi todo el capital monetario de todos los capitalistas [...] así como de la mayor parte de los medios de producción y de las materias

---

<sup>16</sup> Ibid., pp. 422-423.

primas [...] [y también de los recursos naturales,] lo que constituye uno de los procesos fundamentales de la transformación del capitalismo en imperialismo".<sup>17</sup>

Cabe señalar que a través del "sistema de participación" se pueden controlar sumas considerables de capital de un país, dominando el contexto económico, ya que la sociedad fundamental controla a las que dependen de ella y estas últimas a las "sociedades nietas" hasta llegar al punto en que una pequeña proporción del capital puede controlar sumas considerables de capital nacional e internacional.

Lenin plantea que el "sistema de participación" no sólo sirve para aumentar el poderío de los monopolistas, sino para la realización de toda clase de negocios oscuros, por ejemplo mediante la relativa "independencia" que guardan las filiales respecto de las matrices, la venta oportuna de acciones en caso de fracaso, y destaca también el secreto bancario como punto de apoyo para la operación libre de los grandes monopolistas.

Por último podemos señalar que en el capital financiero existe la unión personal entre los industriales, comerciantes y banqueros, la cual se puede completar con la unión personal de unas y otras sociedades con el gobierno, de manera que se produce una "determinada división del trabajo entre varios centenares de reyes financieros de la sociedad capitalista actual..." y una especialización de los dirigentes de los bancos en diversas ramas.

---

<sup>17</sup> Ibid., p.400.

## **II. EL PROCESO DE CONCENTRACIÓN EN MEXICO**

Para este estudio, es necesario partir de la forma en que los procesos de concentración y centralización de capital, se efectúan en el país, como base de la formación de los monopolios industriales y bancarios.

Bajo que condiciones transcurre la fusión del capital de ambos tipos de monopolios, para dar origen al capital financiero mexicano.

Debido a que los monopolios se caracterizan por el dominio fuerte y permanente que ejercen sobre las condiciones de producción y por el hecho de gozar de una ganancia superior a la media, es necesario adentrarse en los elementos que permiten la permanencia de los monopolios y la formación de la ganancia monopólica.

Sobre aspectos como la concentración del capital en la industria, la formación de grupos monopólicos nacionales y el predominio del capital financiero, existen varios importantes estudios para estos años.

Pero temas como la formación de la ganancia monopólica la transformación de los valores en precios, la perecuación de la tasa de ganancia y el surgimiento y permanencia de ganancias monopólicas, en las distintas ramas industriales y sectores económicos permanecen prácticamente inéditos. El momento forma y cadencia en que los procesos de concentración y centralización devienen monopolios, durante el proceso de acumulación de capital, en el contexto de una reproducción ampliada, son hitos fundamentales en la investigación de la realidad económica actual del país.

Pero creemos que para este tipo de estudios es necesario contar con abundantes

monografías descriptivas de los procesos de concentración en las principales ramas industriales (sino es que en todas), con historias detalladas de la formación de los grandes grupos financieros y con fuentes estadísticas e históricas adecuadas al objeto de estudio.

## 2.1. CONCEPTO DE CONCENTRACIÓN Y CENTRALIZACIÓN.

Los conceptos de concentración, centralización y monopolización, son utilizados muchas veces como sinónimos pero conceptualmente, se refieren a procesos diferentes, aunque en la realidad se entrelacen e integren en el desarrollo de la acumulación capitalista. Importa por lo tanto avanzar en la precisión de sus diferencias.

"En Marx el término concentración alude a diferentes procesos económicos, que son: "a) el crecimiento constante de un capital individual, como consecuencia necesaria" del proceso de acumulación de capital en escala ampliada; "b) el aumento del tamaño mínimo necesario para todos los capitales individuales que pretenden operar o mantenerse operando en una rama determinada de la producción; "c) el crecimiento absoluto del capital social en su conjunto."<sup>18</sup>

Es en el contexto de la acumulación del capital social donde se desarrollan la concentración y la centralización. "La concentración del capital es la acumulación de nuevos medios de producción por medio de la capitalización de la plusvalía, mientras que la centralización significa la reunión jurídica bajo una misma propiedad de capitales individuales."<sup>19</sup> La diferencia entre ambos conceptos es sutil, pero no por eso menos verdadera. La concentración avanza al mismo paso que la acumulación, es por eso que Marx llega a considerarlas idénticas; mientras que la centralización no está limitada por el nivel de la acumulación, sino por el desarrollo de la concurrencia y el crédito.

La concentración incide en aumentar el tamaño del capital necesario para que una empresa pueda mantenerse en la producción de una industria; este capital puede obtenerse a través de la absorción de las pequeñas empresas por las grandes, o por medio de préstamos concedidos por el sistema bancario, o sea a través de la centralización de capitales. Y también, a través de la reinversión, de la plusvalía de la empresa, o sea, gracias a la capitalización.<sup>20</sup>

---

<sup>18</sup> Maya, C. "Indicadores de la concentración de capital en la industria mexicana". DEPF, UNAM, pp 1-2

<sup>19</sup> Castañeda, J. "Los últimos capitalismo...", Op. cit.; p. 84.

<sup>20</sup> "La competencia entre capitales conduce a una concentración creciente de los medios de producción a través de la diferenciación de los ritmos de acumulación de los capitales a favor de los que más crecen y, a través de las fusiones y adquisiciones de unos capitales por otros, a un

En un primer nivel de la investigación, el concepto concentración, parece ser el más adecuado para analizar la formación de los monopolios industriales; mientras que el de centralización, se ajusta más al estudio del desarrollo de los monopolios bancarios.

Ambos procesos se fusionan en la formación de los grandes grupos del capital financiero.

### 2.1.1 La concentración industrial en México.

Partiendo de una estratificación por grupos de valor de la producción, es posible constatar el creciente peso de los grandes establecimientos, pertenecientes a los estratos que obtienen un mayor valor de la producción bruta.

Entre 1960-1970, aumenta en 18,751 el número de establecimientos en el sector manufacturero y extractivo en su conjunto, pero entre 1970-1975 hay una salida de 751 establecimientos por cierre, quiebra o absorción. Si entre 1960-70 el descenso se efectúan en el estrato que obtiene hasta 25 mil pesos anuales, en el siguiente lustro la disminución se presenta en los estratos con un valor de la producción superior a 25 mil pesos.<sup>21</sup>

En 1960, el 0.60% de los establecimientos (58), generan el 23.04% de la producción bruta total, concentran el 22.80% de los activos fijos, el 21.15% del capital invertido neto; dan empleo a 71,488 trabajadores (7.36% del total ocupado en el sector industrial), que perciben el 13.53 de las remuneraciones totales del sector.

Para 1970, los establecimientos del estrato superior son 366 (0.31% del total), concentran el 42.70% del valor de la producción, el 44.36% de los activos fijos brutos, el 39.89% del capital invertido neto, absorben el 18.97% del personal ocupado total (299,900 personas) y generan el 32.26% de las remuneraciones al personal.

---

verdadero proceso de centralización del capital". Martínez, J. Y Jacob E. "competencia y concentración: el caso del sector manufacturero, 1970-1975", Revista Económica Mexicana, CIDE, núm. 2,1980. p.132

<sup>21</sup> Datos tomados del Sistema de Cuentas Nacionales del INEGI, en la página del INEGI.

Ya en 1975, el número de establecimientos con un valor anual de la producción superior a 100 millones de pesos, desciende a 271 (0.23% del total). Pero también desciende el por ciento que concentran de la producción a 33.23%; concentrando en cambio, casi la mitad de los activos fijos brutos (49.59%) .

Emplean 313,100 personas (18.33% del personal ocupado) y participan con el 30.19% de las remuneraciones totales.

Esta pérdida relativa del peso del estrato superior parece ser absorbida por los estratos inferiores, en particular por el que produce menos de 25 mil pesos, el resto se distribuye entre los estratos de 25 mil a 20 millones de pesos.

Para explicar esta situación solo podemos conjeturar que la pérdida es relativa, ya que el total de establecimientos desciende en 95 en el nivel superior, y en 656 en los estratos intermedios de 25 mil hasta 100 millones de pesos; en tanto que aumenta en el nivel inferior en 18,636 establecimientos.

En términos absolutos, en cambio, el estrato superior, de establecimientos gigantes, casi ha duplicado su participación, en cada uno de los rubros. Una última observación es que son años de crisis y desaceleración en el ritmo de crecimiento y de inflación y los valores, al estar en precios corrientes, puedan dar una idea de un crecimiento mayor que el verdadero, de la producción, valor agregado y remuneraciones totales. Se trata además, de dos coyunturas distintas, ya que 1970 representa el término de una época de auge y 1975 esta en un período recesivo, lo que posiblemente incide en la disminución del número de establecimientos.

Por otra parte, si en 1970 trabajan, en promedio 819 trabajadores en cada uno de los establecimientos del nivel superior, para 1975 laboraban 1,115 trabajadores, por término medio, en cada establecimiento. En 1960 eran 1,232 trabajadores.

Los establecimientos de los dos estratos inferiores, tienen una media ocupación de 1 a 5 trabajadores en 1960 y 1975 y de 1 a 4 en 1970. Propiamente pueden ser considerados empresas artesanales, representaban el 93.37% de los establecimientos en 1960 y generaban, únicamente, el 6.56% de la producción, ocupaban el 30% de la fuerza de trabajo y contaban con el 7.74% de capital invertido neto y el 9.13% de los activos fijos. En 1970,

los establecimientos con valores de la producción que partían de menos de 25 mil pesos hasta 500 mil pesos, representaban el 86.56% del total de unidades censadas ese año y producían el 3.32% de la producción bruta, emplean el 17.72% de la fuerza de trabajo y participaban con el 2.64% del capital invertido neto y el 2.78% de los activos fijos.

Para 1975, ese tipo de establecimientos representaban el 90.23% del total, generaban el 6.63% del valor de la producción bruta de ese año, ocupaban el 21.53% del personal y participaban del 2.8% de los activos fijos.

Las pequeñas empresas están representadas por los establecimientos del estrato que, obtiene entre 500 mil y 5 millones de pesos de producción bruta anual, emplean en promedio 42 personas en 1960, 26 en 1970 y 41 en 1975. En el primer año equivalen al 5% del total de establecimientos, dan trabajo al 21.6% del personal, produciendo el 15.67% del valor de la producción bruta total, y participando con el 16.50% del capital invertido neto y el 16% de los activos fijos.

En 1970, las pequeñas empresas representaban el 9.14% del total de establecimientos, empleaban el 18.26% de la fuerza de trabajo, fabricaban el 8.55% de la producción, contaban con el 9% del capital invertido y el 8% de los activos fijos.

Para 1975 constituyen el 6.8% de los establecimientos, ocupan el 19.79% del personal, el 8.4% del total de activos fijos brutos y generan el 14% de la producción.

Los siguientes dos estratos, con un valor de la producción de 5 a 100 millones de pesos, emplean en promedio 233 obreros en 1960, 149 en 1970 y 211 en 1975. Pueden considerarse como empresas de tamaño medio y grande, y en 1960 representan el 1.64 del total de establecimientos, con el 41% del personal ocupado, controlan el 54.61% del capital invertido neto, el 52% de los activos fijos y generan el 55% de la producción.

Las empresas medianas y grandes, en 1970 constituían el 4% de los establecimientos, con el 45% del empleo total, producían el 45% del valor de la producción, participaban con el 49% del capital invertido neto y el 45% de los activos fijos brutos. En 1975 este tipo de establecimientos representaban el 3% del total, con el 40.5% del personal ocupado, el 40% del total de

activos y el 46% del valor de la producción.

Igualmente que en los demás sectores de la economía, en la industria manufacturera está presente el aspecto de la heterogeneidad y polarización de la estructura productiva, vinculado al proceso de concentración de la mayor parte de los medios de producción, por un lado, y a la dispersión del resto, en un sinnúmero de pequeños y medianos establecimientos.

“Las enormes inversiones unitarias requeridas por los establecimientos gigantes están determinados por una tecnología intensiva en capital y una elevada capacidad instalada. La dotación de activos totales netos por persona ocupada es significativamente mayor en las grandes plantas dedicadas a los bienes intermedios y duraderos que en los de capital y consumo no duradero, lo que confirma el carácter más complejo de la tecnología de aquellas.”<sup>22</sup>

Algunas plantas pequeñas y medianas también presentan procesos tecnológicos, intensivos en capital, como ocurre en la rama química, la metálica-básica, la fabricación de equipo de transporte y la alimentaria.

La importancia fundamental de la pequeña y mediana empresa radica no sólo en el hecho de generar más de la mitad de la producción manufacturera, sino en emplear más del 60% de la mano de obra de la industria. Constituyen la principal fuente de empleo en el sector industrial.

Estas empresas, por otra parte, son funcionales al desarrollo de los sectores concentrados, “...ya que entre ellos se establecen vínculos de complementariedad a través del difundido fenómeno de subcontratación.”<sup>23</sup> Generándose, por tanto, distintas relaciones entre la grande, mediana y pequeña empresa.

Utilizando la estratificación según el número de personas empleadas por establecimientos y por tipo de bienes, (consumo no duraderos, consumo intermedio, consumo duradero y de capital), Boltvinik y Hernández Laos llegaron a las siguientes apreciaciones.

---

<sup>22</sup> Boltvinik y Hernández, "El origen de la crisis industrial", Op. cit., p. 492

<sup>23</sup> Martínez y Jacobs, op cit., p. 133

“La concentración de la producción en las plantas de mayor dimensión es más significativa en el caso de los bienes durables (en el cual el 4.4% de los establecimientos aporta el 57.1% del valor agregado) y en el de los bienes intermedios (donde el 1% de las plantas genera cerca del 47% del valor agregado). En la producción de bienes no duraderos y de capital la concentración es menor: el 4% de los establecimientos contribuyen al 29.9% del valor agregado de los primeros y el 0.4% de las plantas producen el 32.7% del valor agregado de los segundos”<sup>24</sup>

Aplicando el índice de concentración ponderado<sup>25</sup>, encuentran que la concentración pasa de 42.6% en 1970 al 45.7% en 1975. Para el caso de los bienes de consumo no duraderos aumenta de 34.9% a 39.8% entre ambos años; en los bienes intermedios pasa del 46.1% al 50.2%; en los de consumo duradero se incrementa del 53.3 al 56.4 y en los de capital crece del 43.2% al 45.1%. Las actividades más concentradas en 1975 son equipo de transporte, refinación de petróleo y carbón y metálica básica.

Utilizando como indicadores de la concentración industrial al personal ocupado y al establecimiento industrial, Arturo Huerta encuentra, para 1970, que los establecimientos con 351 y más personas ocupadas, son 661 (0.55% del total de establecimientos censados ese año). En ellos se elabora el 45.1% de la producción de la industria de transformación y emplean el 30.4% de la población ocupada. Para 1975, 772 establecimientos (0.6% del total censado ese año) con 351 y más obreros, fabrican el 52.6% de la producción total de la industria de transformación y dan trabajo al 36.9% de la población ocupada.<sup>26</sup>

En el libro de Fajnzylber y Tarragó, "Las empresas transnacionales", en que se consideran las 500 mayores empresas en México, se encuentra que 290 de esas empresas se ubican en la industria manufacturera.

De acuerdo a datos de 1970, tomando como indicador el tamaño del capital social, muestran que, dentro de las 290 mayores empresas industriales de México, las empresas

---

<sup>24</sup> Boltvinik y Hernández. Op. cit., p. 503.

<sup>25</sup> o índice de concentración absoluta, "es decir, la aportación que hacen los 4 establecimientos de mayor tamaño al valor de la producción bruta de cada clase de actividad a cuatro dígitos".

<sup>26</sup> Huerta, A., Op. cit., Cuadro 6, p. 3.

transnacionales tienen una participación del 45.4%, las empresas privadas nacionales tienen el 41.8% y las empresas estatales controlan el 12% del capital social de las 290.

Según datos del IX Censo Industrial de 1970, las empresas transnacionales participan en la producción industrial con el 34.9%, las empresas privadas nacionales con el 60.2% y las empresas estatales con el 4.9% del total de la producción industrial. Las empresas transnacionales en México, en 1970, son 651, un importante número de ellas forma parte de las 290 mayores empresas manufactureras en el país. Su participación es esencial en una serie de ramas (2 dígitos) donde generan la mayor parte de la producción.<sup>27</sup>

Sin embargo, a nivel de los "sectores" industriales (4 dígitos) según clasificación de los censos industriales la presencia de las ET también es relevante, aún cuando no lo sea a nivel de rama. Por ejemplo a nivel de la rama alimenticia, su participación es de 22%, sin embargo, en 4 de los cuarenta sectores, su participación es superior al 80%.

Estas grandes empresas ejercen influencia en el mercado a través de la introducción de nuevos productos, precios, publicidad y financiamiento, para 1970, "...al nivel más agregado de las grandes categorías de bienes se observa que 70.5% de la producción de bienes de consumo, 80.9 de los bienes intermedios, 90.1 de los durables y 83.8 de los bienes de capital, se originan en sectores liderados al menos por una ET.

Si se considera la parte de la producción que se genera en sectores en que a lo menos dos de los cuatro mayores establecimientos pertenecen a ET, se tiene para el total un porcentaje de 55%; para los bienes de consumo 45, para los intermedios

---

<sup>27</sup> En la rama 22, tabaco participan con el 96.8% de la producción. En la rama 30, productos de hule participan con el 63.9%. En la rama 31, química (menos farmacia y cosméticos) producen el 47.2%. En la rama 31, Farmacia y cosméticos controlan el 55.9% de la producción. En la rama 32, petróleo y coque participan con el 48.7%. En la rama 34, metálicos básicos generan el 46.6% del valor producido. En la rama 36, maquinaria no eléctrica participan con el 52.1%. En la rama 37, maquinaria eléctrica controlan el 50.1%. En la rama 38, material de transporte producen el 64.0%. "La predominancia en estas ramas refleja la estructura sectorial de la expansión de las ET a nivel mundial y presenta un alto grado de similitud con la situación que se observa en distintos países desarrollados y subdesarrollados en que actúan estas empresas". Fjanzylber: y Tarragó, "Las empresas transnacionales, Expansión a nivel mundial y proyección en la industria mexicana", F.C.E. México, 1976, la. Edición, pp. 164 y 165.

50, para los durables 89.0 y 80 para los bienes de capital.”<sup>28</sup>

En el caso de los autores Martínez y Jacobs, emplean, el concepto de “industria específica”, “...como base para analizar el funcionamiento de la industria manufacturera, lo cual permite, por un lado evitar la particularidad de comportamiento asociada a la empresa individual y, por otro, evitar la generalidad que implica el análisis surgido de la base de grandes sectores que presentan un elevado grado de heterogeneidad en su interior.”<sup>29</sup>

Para ellos la aproximación más cercana a la industria específica, es la rama industrial, según la clasificación Mexicana de Actividades Económicas, que aparecen en los censos industriales (dos dígitos). Utilizan la estratificación con base al empleo remunerado que va de 0-15 empleados a 500 o más.

Toman dos índices de concentración, la medida absoluta, que muestra la participación de los cuatro mayores establecimientos en la producción total. y la medida relativa (índice de Herfíndahl), que considera la distribución de los cuatro mayores establecimientos, en relación al número de establecimientos incluidos en cada industria específica. Encuentran una estrecha correlación entre ambos tipos de índice, para la industria manufacturera de 1970 a 1975. La producción bruta de 1975, fue deflactada por medio de un índice de precios con base en 1970, ya que se trata de un período inflacionario y los activos fijos fueron revalorizados.

Para estos autores, entre 1970 y 1975, el índice de concentración aumenta relativamente poco (6.3% con la medida absoluta y 8.3 con la de Herffíndahl).

Lo que es “resultado de un movimiento de la concentración dispar a nivel de clases y ramas industriales que se compensan ampliamente. Creemos que los cambios acentuados que se observaron en la concentración del mercado se explican por la “juventud” relativa de la industria manufacturera mexicana.

Esto significa que la competencia entre las empresas industriales todavía no ha permitido delimitar claramente las parcelas a nivel de los mercados específicos y aún se está en una etapa de aguda competencia, a pesar de que el nivel medio de

---

<sup>28</sup> Ibid., p.164 –165.

<sup>29</sup> Martínez y Jacobs. Op. Cit., p.136

concentración es elevado."<sup>30</sup>

Esta situación distingue a países como México y Brasil, de los países más desarrollados, que presentan una mayor estabilidad en la participación de las grandes empresas en los diferentes mercados.

Por último, C. Maya resalta la importancia de analizar la concentración a nivel de las 250 clases industriales (4 dígitos) de los censos industriales que permite obtener una serie de indicadores, que informan sobre fenómenos que aparecen velados en los indicadores manejados con agregaciones más gruesas (como sería a nivel de rama industrial, por estratificación con base al valor de la producción o por número de trabajadores empleados).

Este autor propone "designar con el nombre de concentración a la desigual distribución del capital social total entre la pluralidad de capitales individuales, sobre la base de la reproducción ampliada."<sup>31</sup>

Calcula también dos coeficientes de discontinuidad tecnológica, basado el primero en la intensidad de capital (o sea, capital invertido por personas ocupadas), y el segundo en la productividad (producción bruta total por persona ocupada). Aplica estos cálculos a tres de los censos industriales, el de 1965, el de 1970 y el de 1975 y encuentra que el número de grandes establecimientos ha incrementado su importancia.

Hay una alta correlación entre los índices de concentración por personal ocupado, capital invertido y producción bruta y el tamaño relativo de los más grandes establecimientos. Las discontinuidades tecnológicas explicarían sólo parcialmente la concentración, pues inciden más la concentración de las inversiones y la producción

---

<sup>30</sup> Ibid., p.138 - 139

<sup>31</sup> Procede entonces a calcular una serie de indicadores, los más importantes son el coeficiente de tipicidad de los grandes establecimientos pertenecientes al estrato superior de la clasificación censal, por grupos de personal ocupado. El coeficiente de variación superior, que mide la diferencia proporcional entre el tamaño medio de los grandes establecimientos y el tamaño medio de las demás unidades de producción de cada clase industrial. Los coeficientes de concentración por personal ocupado, capital invertido y producción bruta. "Esta diferenciación permite vincular técnicamente el proceso de la concentración con las formas que asume el capital en el ciclo de capital total según la teoría de Marx (capital-dinero, capital productivo y capital-mercancía). Maya, C., Op. cit., p. 2 y 7

## 2.2 LOS GRANDES GRUPOS PRIVADOS NACIONALES Y EL CAPITAL FINANCIERO. (LA CENTRALIZACIÓN DE CAPITAL EN MÉXICO.)

La expansión de las empresas a través de las fusiones entre ellas, de las adquisiciones y absorciones de unas por otras, la formación de grupos, holdings y conglomerados, está en la base del predominio de los monopolios de capital privado nacional. La centralización del capital en los bancos, el desarrollo de la intermediación financiera y del crédito, contribuye a la formación de los monopolios bancarios.

La fusión entre los monopolios industriales y los bancarios, conduce al surgimiento de los grandes grupos de capital financiero. Algunas veces son los bancos los que empiezan a intervenir en la industria, prestan a las empresas industriales o suscriben sus acciones, y poco a poco llegan a controlarlos.

En otras ocasiones, son las empresas o grupos de ellas, las que fundan bancos y financieras, para tener una fuente segura de recursos, que respalde sus proyectos de inversión.

Para el caso mexicano; importa pasar de la concentración industrial a nivel de los establecimientos, a su integración en empresas o en grupos de empresas, que dan lugar a los grandes grupos privados nacionales.

Así por ejemplo, del trabajo de Salvador Cordero, "Concentración industrial y poder económico en México", en que emplea la concentración de la producción bruta como índice de concentración, se extraen los siguientes resultados:

De acuerdo a los datos del VIII Censo Industrial de 1965, existían en el país 136 066 establecimientos en actividades extractivas y de transformación. De esos establecimientos, el 0.8%, o sea 1,117 establecimientos, generan el 64.28% de la producción bruta de ambos tipos de industria (extractiva y de transformación). Esos mismos 1,117 establecimientos controlan el 66.34% del capital invertido y emplean únicamente el 34.19% del personal ocupado en ese año.

Cada uno de esos establecimientos tuvo una producción mayor a los 20 millones y estaban organizados en 938 empresas. De esas 938 empresas, las 300 mayores controlaban el 72.16% de

la producción de las 938 y, el 44.70% de la producción total del país.

En esas 938 empresas industriales se encuentra capital nacional privado (68%); 251 son extranjeras (26.7%) Y 48 son del Estado (5.3%) del total. Estas proporciones cambian si consideramos a las 300 mayores de las 938 empresas, 55.6% de esas 300 empresas son de capital privado nacional, 34.7% son de capital extranjero y 9.7% son de capital estatal.<sup>32</sup>

Las 639 empresas nacionales fueron su objeto de estudio y encontraron que: "...existían conjuntos de empresas que se encontraban bajo el poder de decisión de dirigentes comunes, es decir, que existen empresas que se hallan relacionadas entre sí por el capital, y cuyo común denominador es que su consejo de administración, o los más altos cargos ejecutivos están ocupados por un mismo dirigente, o por varios que son los mismos para todos ellos y que participan del control accionario, y que inclusive, en el mundo de los negocios en México, empieza a generarse el uso de Grupo, como se denomina a este tipo de organización económica, que integran empresas industriales, financieras, comerciales o de servicio.

De esta manera, GRUPO Y EMPRESA son dos realidades empíricas diferentes que hay que tomar en cuenta para el análisis del sistema empresarial mexicano.<sup>33</sup>

Cordero y Santín consideran 50 grandes grupos, cuyo VBP (Valor Bruto de Producción) es superior a los 125 millones de pesos en 1971, en sus empresas industriales. En su mayoría (42 grupos), tienen una o varias de las 300 mayores empresas industriales que en 1965 controlaban el 44.7% de la producción bruta del país.

---

<sup>32</sup> Cordero, Salvador "Concentración Industrial y Poder Económico en México". El Colegio de México, CES, p. 12, 13 Y 15.

<sup>33</sup> De estas 639 empresas entrevistaron en 1972 a 168, de las cuales 136 (81.0%), formaban parte de algún grupo y las 32 restantes (19.0%) se clasificaron como independientes. De esas 136 empresas entrevistadas, pertenecientes a un grupo, 104 empresas (76.6%) afirmaron que la empresa industrial era la más importante del grupo. Llegan a determinar la existencia de 131 grupos formados con una o más de las 639 empresas mencionadas en su análisis, los rasgos conceptuales de estos grupos son: a) Conjunto de compañías o empresas relativamente poderosas y estables relacionadas entre sí por el capital y el poder de decisión de dirigentes comunes. b) Estas empresas producen bienes y servicios para diferentes mercados del sector industrial. Cordero, S. y Santín, R. "Los grupos industriales: una nueva organización económica en México", Cuadernos del CES, el Colegio de México, No. 23, 1977, pp. 8 y 9.

Los grupos medianos son los 81 restantes, cuyas empresas industriales tuvieron un VBP menor a los 125 millones de pesos en 1971.

En 1965, las empresas de origen porfiriano representan el 27% de las 938 mayores empresas del país. Dentro de las 300 mayores empresas industriales, cerca del 17.4% de ellas surge entre 1939 y 1945. En los años cuarenta y cincuenta, surgen grupos monopólicos como el Grupo ICA-Banco del Atlántico; el grupo Pagliaí-Alemán-Ascarraga; el Grupo Comermex, entre otros.

Los grandes grupos monopólicos nacionales no se ubican exclusivamente en el sector industrial y en el bancario, se expanden a los demás sectores. Una de sus características es la búsqueda de la integración a nivel vertical, horizontal o ambos. La primera les permite disminuir la incertidumbre en el aprovisionamiento de materias primas y proporciona mayor seguridad en la toma de decisiones sobre inversiones y producción.<sup>34</sup>

En la integración del capital industrial y el bancario podemos distinguir dos vías: "La primera consiste en la organización o adquisición de instituciones bancarias o financieras por parte de núcleos industriales para satisfacer sus necesidades de capital incorporándolas al grupo. La segunda se refiere a la incorporación del núcleo industrial a instituciones bancarias y financieras ya establecidas."<sup>35</sup>

Por las dos formas, las empresas industriales se aseguran las fuentes de financiamiento necesarias para sus inversiones. Ambos caminos se desarrollan conforme el sistema bancario privado se expande, moderniza y especializa, lo cual ocurre, sobre todo a partir de la segunda mitad de los años cincuenta. La primera vía se presenta, en forma más extendida, en épocas posteriores a la segunda, que es la forma tradicional en que las empresas han obtenido líneas preferenciales de crédito. Ejemplos de la primera forma son el grupo Monterrey ligado a Banca Serfín;

---

<sup>34</sup> "La integración horizontal ha sido menos frecuente, pero se ha desarrollado en la rama de bienes durables, vidrio, petroquímica, es decir, en ramas no tradicionales. La forma más desarrollada de vencer la desarticulación sectorial es sin duda la del conglomerado (integración diagonal), pero no se ha presentado sino en casos aislados como el del Grupo Alfa, y en cierta medida en lo que constituyó el Grupo Banamex", González R., "Grupos Financieros y estructura industrial en México". Revista *Ensayos*. DEPFE, UNAM, Vol. 1, Núm. 1, Primer trimestre de 1984, p. 5.

<sup>35</sup> Cordero, S. "capital financiero, concentración y grupos monopólicos en México". (mimeo), p.5

el Grupo Chihuahua tiene a Comermex; Banco del Atlántico como parte del grupo IC; Banca Confía del Grupo de Aarón Sáenz.

De la segunda vía tenemos como muestra a Bancomer y Banamex, que tienen la propiedad de algunas empresas, pero además, participan en multitud de otras empresas, por medio del financiamiento y el control minoritario de acciones.

Las grandes empresas de los grupos privados nacionales, se establecen en las ramas tradicionales de bienes de consumo no duraderos y bienes intermedios, en su mayoría.

En menor cuantía se encuentran en las ramas de bienes de consumo duradero y de capital, una situación diferente a las subsidiarias de empresas transnacionales.

De los 50 grandes grupos, 14 controlan a 47 importantes bancos, financieras y aseguradoras, el resto de los grupos mayores no presentan esta forma de vinculación con el sistema financiero.

En los 81 grupos medianos, solo se encuentran 9 instituciones financieras que pertenecen a 6 de ellos. o sea que solo 20 grupos, de los 131 considerados en los estudios mencionados, han logrado establecer sus propias fuentes de financiamiento, obteniendo así una mayor independencia económica. Los demás grupos obtienen sus recursos del sistema bancario privado ya establecido.

Las empresas de los grupos privados nacionales poseen una estructura más diversificada que las empresas transnacionales en el mercado interno. Parece que debido a esa diversificación, pueden hacer frente, con mayor facilidad, a la recesión de la década de los setentas.

Muchas de estas empresas han crecido por adquisiciones de empresas ya establecidas, o por fusiones entre las mismas (conglomeración).<sup>36</sup>

---

<sup>36</sup> "Desde el punto de vista de la diversificación del riesgo, una estructura de la producción diferenciada que involucre sectores de la producción con distintos comportamientos cíclicos, es la mejor forma de hacer frente a una recesión como la que vivió México a mediados de los setenta, ya que en ese casona todos los sectores productivos se ven afectados en la misma forma. Los Grupos Privados Nacionales pudieron entonces reasignar internamente sus producciones, de manera tal que el volumen de ventas total no se resintiera tanto como lo haría si toda la producción del grupo estuviera localizada en un sector seriamente afectado por la recesión." (Que es lo que ocurre con las transnacionales que producen bienes de consumo durable). Jacobs, E., "La

La participación de los grupos privados nacionales al interior de las 100 mayores empresas en México aumenta constantemente a lo largo de la crisis de los años setenta; mientras que la participación de las subsidiarias de transnacionales disminuye dentro de los 100 mayores y las empresas públicas participaban al mismo nivel (incrementándose la participación de PEMEX).

Junto al predominio de los grandes monopolios (privados nacionales, filiales de transnacionales y estatales), en la etapa monopolista mexicana se presenta la creciente supremacía del capital financiero.

Hemos mencionado ya, que los bancos de depósito han sido el núcleo inicial de los monopolios bancarios y que las financieras surgen como subsidiarias de los bancos de depósito siendo una de sus principales tareas, la emisión y distribución de los valores de las empresas industriales.

En los años sesenta se modifica la legislación, permitiéndose las transacciones privadas directas con el exterior, a través de la banca privada o de los proveedores.

En esta forma, importantes grupos bancarios, como Banamex, Bancomer y Banca Cremi, se fortalecen, por su mayor vinculación con el capital externo.<sup>37</sup>

A mediados de los años setenta, una nueva legislación bancaria autoriza la banca múltiple o multibanco, "...propiciando la desaparición de una gran cantidad de pequeños y medianos bancos regionales que han tenido que fusionarse entre sí, o integrarse a los grandes sistemas bancarios."<sup>38</sup>

El multibanco integrado está autorizado a realizar las operaciones de depósito, ahorro, financieras, hipotecarias, etcétera, que antes tenía que realizar a través de sus bancos de

---

evolución reciente de los grupos de capital privado nacional" en Revista Económica Mexicana, CIDE, No. 3, 1981, p.27

<sup>37</sup> En 1970, los dos bancos más grandes controlaban el 54% de los activos totales de 104. Los cuatro más grandes poseían el 67.4% del total de activos. Dentro de las financieras, las dos mayores participaban con el 36.5% de los activos totales de 93 financieras y a los 4 más grandes les pertenecían el 52.2%. Para 1974, los dos sistemas bancarios mayores, centralizaban el 40% de los recursos totales; los cuatro mayores el 60% y los 10 más grandes el 75%, de un número total de 139 instituciones. En 1979, las proporciones eran el 40% y el 60% para los 2 y 4 mayores, mientras que los 6 más grandes poseían el 75% de los activos totales del sistema bancario, dentro de un total de 100 instituciones. Quijano, J. M. (1981), "México: Estado y Banca Privada". Ensayos CIDE, No. 3, México, p. 213.

<sup>38</sup> Cordero, S., "Capital Financiero...", Op. cit., p.9.

depósito y filiales especializadas.

De esta forma, los grandes multibancos están en condiciones de aumentar el ámbito de sus funciones y su participación en los recursos totales, financiamiento, captación, utilidades, etcétera.

Los principales sistemas de Banca Múltiple, en 1973, son: Bancomer, Banamex, Serfín, Comermex, Banco Internacional, del Atlántico, Banca Confía y Banpacífico.<sup>39</sup>

A fines de los años setenta, se manifiesta un creciente proceso de internacionalización de la banca privada mexicana; siguiendo el ejemplo de la banca de Brasil y Argentina<sup>40</sup>

Hasta aquí, han sido señaladas algunas de las características que están en la base de la formación de los grandes monopolios industriales y financieros.

### 2.3 LA GLOBALIZACIÓN DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS Y LOS MERCADOS DE CAPITAL.

En contraste con el gran impulso liberalizador, los países industrializados han adoptado novedosas formas de proteccionismo. Según el Instituto de Economía internacional, para 1986 aproximadamente 68 000 millones de dólares de importaciones estadounidenses (21% del total) se hallaban restringidas por algún tipo de protección fuera de las normas del GATT, No obstante que por hábito e intereses económicos Estados

---

<sup>39</sup> "No hay evidencias empíricas, hasta mediados de 1981, de que el sistema de banca múltiple contribuya a la desconcentración en el sistema financiero, como suponían los redactores del proyecto de la ley de 1974. Más bien, por el contrario, el sistema ha continuado concentrándose y también los elementos para suponer que esta tendencia persistirá hasta que un número reducido de instituciones controle un altísimo porcentaje de la actividad financiera total." Quijano, J. M. (coordinador 1983) "La Banca: pasado y presente". (Problemas financieros mexicanos), Ensayos del CIDE, Colección Economía 5, México, p. 215.

<sup>40</sup> "En 1979, consorcios y bancos latinoamericanos participaron, en calidad de lead-managers o managers, en 25% de los principales préstamos contraídos por la región. En 1981 dicha cuota alcanzó el 52%, es decir más del doble. En 1981 los bancos latinoamericanos participaron en la dirección de uno de cada dos préstamos contraídos por la región. (...) en 1980 Bancomer y Banamex contraídos por la región. (...) en 1980 Bancomer y Banamex sumaron activos de 18 y 16 mil millones de dólares respectivamente. En 1981, Bancomer ocupó el lugar número 86 en el ranking bancario mundial, Banamex el lugar 88". El primero con sucursales en Nueva York, Los Angeles, Londres y Gran Caimán. Las sucursales de Banamex están en Los Ángeles, Nueva York, Londres y Nassau, ambas participan en varios sistemas financieros internacionales. Castañeda, J. "Los últimos capitalismo". Op. cit., pp. 136, 142 Y 143.

Unidos ha sido el principal promotor del sistema de libre comercio en la posguerra.

Los principales problemas que ha enfrentado el libre comercio se relacionan con las cuestiones no arancelarias del comercio internacional, tales como subsidios, acuerdos de trueque, estándares incongruentes para proteger temporalmente industrias dañadas, carencia de reglas para el comercio de servicios, la piratería comercial y las falsificaciones, destacando el proteccionismo oficialmente aprobado en la agricultura y los textiles (que afecta directamente las exportaciones de los países subdesarrollados). Es importante señalar que esta situación se ha mantenido fuera de las normas del GATT.<sup>41</sup>

Entre las nuevas prácticas del proteccionismo de los países industrializados han predominado los acuerdos voluntarios de restricción de exportaciones que no fueron negociados en forma correcta en la ronda Tokio. Así, las naciones que hicieron concesiones para un comercio más libre en Tokio pudieron compensarlas mediante la negociación o su equivalente para mantener contentas a sus industrias quejasas.<sup>42</sup>

En opinión del editorial de El Economista, lo que ha prevalecido en el comercio mundial es un sistema administrado, donde los socios comerciales se hallan determinados por la influencia política y no por las ventajas comparativas, debido a que naciones tan poderosas como Japón y Estados Unidos pueden influir más fácilmente en los términos de los acuerdos de participación en el mercado que los países comerciales pequeños, pero competitivos.<sup>43</sup>

En particular los miembros de la Comunidad Europea han establecido acuerdos de liberalización hacia adentro, mientras se cierran relativamente hacia afuera, la finalidad ha sido concluir los trabajos de la integración comercial proyectada para 1992, y de la integración monetaria en el año 2000.

Para Martín Wolf, del centro de Investigación de la Política Comercial de Londres, han existido tres elementos perjudiciales

---

<sup>41</sup> Robert Kuttner. "Hacia un comercio más libre", The new republic, contextos, año 4. núm. 72, noviembre de 1986, p.41

<sup>42</sup> "Nuevas reglas para un juego que ha cambiado", The Economist, Contextos, año 4. núm. 72. p.36

<sup>43</sup> Ibid., p. 37

relacionados con la aprobación de los acuerdos de participación en el mercado: se incrementa la politización del comercio, se ha producido un rompimiento de la multilateralidad (represalias), que impedía el funcionamiento del GATT en la limitación del proteccionismo.

En este contexto y en opinión de expertos existen al menos dos retos a enfrentar por los países subdesarrollados: por un lado la necesidad de verificar el funcionamiento del sistema general de preferencias creado en 1966 a instancias de la UNCTAD, y por el otro, revisar el funcionamiento del artículo XIX del acuerdo general, donde se establecen los salvaguardas, concepto relacionado con la protección competitiva temporal de las industrias. En este sentido los salvaguardas vienen siendo aplicados por los países industrializados (particularmente en la agricultura y los textiles), y al parecer no se encuentra definido en qué momento serán eliminados, este hecho supone un abuso del acuerdo.

En contrapartida para los países subdesarrollados, difícilmente opera la protección competitiva que promovería el desarrollo de las industrias de perspectivas competitivas, en esta dirección los salvaguardas tendrían la función de proteger a los mercados internos de las prácticas de comercio consideradas como "desleales".

Finalmente, no existe la posibilidad de que un tribunal internacional sancione estas situaciones que actúan sobre el desbalance del comercio internacional.

Algunos autores proponían una serie de características contenidas en la llamada "revolución de los servicios" en los países industrializados:<sup>44</sup>

a) El fenómeno de "tercialización de la manufactura" se identifica con la interrelación cada vez mayor del sector servicios, especialmente los servicios al productor con otros sectores económicos a través de cadenas productivas de alta tecnología.

b) Se ha producido una creciente participación de los servicios en el PIB y en el empleo de los países desarrollados,, y aunque ello no implica que hayan pasado a la época post-

---

<sup>44</sup> Fernando de Mateo. "México en las negociaciones sobre servicios en la ronda Uruguay", 1987. mimeo

industrial, este fenómeno ha redundado en una mayor eficiencia en el suministro de servicios y en la producción de manufacturas.

c) Existe una participación cada vez mayor de los servicios al productor en el valor agregado total y por sectores.

d) En opinión de la UNCTAD los servicios se han externalizado, es decir el suministro de servicios se ha salido de las empresas productoras de mercancías, ubicándose en empresas independientes filiales o no de las primeras. La externalización de los servicios ha dado lugar al aumento de la productividad de las empresas productoras de mercancías, debido a las economías de escala que implica, y al aumento en la productividad derivado de comprar externamente los servicios requeridos antes, durante y después de la producción.

e) El sector de los servicios es el generador y/o distribuidor de la nueva tecnología (se afirma que hasta el 80% proviene de ellos), y se caracteriza porque dicha tecnología no va incluida en los equipos de producción (soft technology).

f) La nueva tecnología es ahorradora de materias primas tradicionales y de mano de obra, lo cual deviene en fuertes repercusiones negativas a las exportaciones de los países subdesarrollados.

g) Esta tecnología está basada fundamentalmente en la informática y las telecomunicaciones: la telemática.

h) Como resultado se han incrementado las posibilidades en el establecimiento de nuevas empresas sin la necesidad de contar con departamentos especializados que proveen los servicios, lo cual reduce los costos de inversión y de funcionamiento.

i) Todas estas características redundan en la renovada competitividad internacional en bienes y servicios exportados por los países industrializados. La competitividad en servicios les es dada gracias a su disponibilidad de capital y mano de obra especializada, lo que determina que estos países participen con aproximadamente las cuatro quintas partes de las exportaciones mundiales en servicios.

j) Las empresas transnacionales de servicios (ETS) dominan el mercado mundial en mayor medida que las empresas transnacionales de bienes (ETB).

k) La división entre las ETS y la ETB es cada día más académica que real, ya que a través de compras y fusiones se ha dado lugar a la creación de conglomerados transnacionales integrados, que reúnen numerosas unidades flexibles y requieren del mercado mundial para producir eficientemente. Las ventas de las filiales de las ETS en el extranjero son mucho mayores que las; exportaciones de las matrices; para Estados Unidos la relación es de 5 a 1.

El desarrollo económico de los países industrializados los ha llevado a generar una economía de servicios moderna, de alta tecnología y rentable, correspondiente a un sistema productivo que se está flexibilizando. Dadas estas características algunos autores sugieren que la era post-moderna se encuentra muy cercana.

Así, en este apartado se pretende incorporar el análisis sobre el proceso de inserción de la economía mexicana en la dinámica de la liberalización de los mercados financieros internacionales. Tratando de ubicar dicho fenómeno en los dos grandes periodos, a saber: la liberalización del crédito bancario transnacional operada durante los setenta y cuyo resultado fue el estallamiento de la crisis internacional de la deuda externa de principios de los ochenta, y la liberalización de los servicios financieros que se produjo a lo largo de los ochenta y principios de los noventa.

Como sabemos, durante los años setenta se produjeron fuertes transformaciones en el sistema económico internacional, signadas por la profunda modificación de los circuitos financieros internacionales, fenómenos que repercutieron en los países subdesarrollados de manera definitiva.

En primer lugar cabe destacar la liberalización de los mercados financieros que se produjo mediante la liberalización del crédito bancario. Como vimos, este primer proceso se debió fundamentalmente a la expansión de los giros bancarios externos de los países industrializados, mientras que el segundo no representa más que una estrategia de reciclaje de dichos excedentes financieros. Este último hecho refleja el efecto empuje desde los mercados financieros.

En la década de los setenta se produce el recrudecimiento de la competencia entre las naciones industrializadas, encabezada por las empresas y bancos transnacionales, proceso que demandó una ampliación de los mercados y una redimensión de la participación del Estado en la economía, otorgando un papel central a los mecanismos del mercado en la asignación de recursos. Estos elementos se han conjugado en la llamada "estrategia neoliberal".

Un estudio realizado por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), refiriéndose a la política de privatización característica de la liberalización, destaca que: "... ciertas actividades, entre las que se encuentran las consideradas como estratégicas, fueron objeto de políticas que las exentaron de la competencia, o bien se sujetaron a formas de intervención pública directa, cuya justificación se basó en la idea de que el mercado no representaba la fuerza que aseguraba la eficiencia en el uso y asignación de recursos. Pero en los últimos años la situación ha cambiado y cunde el reconocimiento de que las medidas regulatorias y proteccionistas «actuaron en contra de los intereses del consumidor», dando lugar al «gran impulso liberador»".<sup>45</sup>

Mas adelante tenemos que: "La liberalización no significa la remoción de todos los controles de carácter legal y administrativo, sino que comprende la remoción de las regulaciones directas que determinan el ingreso de un sector, los tipos de servicios y productos que se pueden ofrecer, el establecimiento de precios y el riesgo de la competencia ( ... ) Otra característica de suma importancia de la liberalización consiste en la reprivatización."

En general el proceso de liberalización económica se ha identificado con la remoción de los controles gubernamentales existentes, lo que ha sido posible a través de una profunda política de desregulación económica, fenómeno que ha dado lugar a una ola reformadora que no ha tenido otro objeto que la re-definición de la participación del estado en el proceso económico.

Uno de los antecedentes más importantes de la política neoliberal ha sido el decreto de liberalización de las líneas aéreas en Estados Unidos en 1974. Y a partir de esta iniciativa se

---

<sup>45</sup> "Liberalización y privatización", The OCDE Observer, artículo traducido por contextos, año 4. núm.68. julio de 1986. p. 12.

produjeron numerosos ejemplos de liberalización entre los países industrializados, procesos que implicaron la desregulación de ramas tan variadas como la del transporte, los servicios postales, las telecomunicaciones, la radio, la televisión y la energía.<sup>46</sup>

Otro de los hechos más relevantes de la liberalización financiera, lo representó el proceso de desregulación monetaria y financiera que se produjo en Estados Unidos en 1980, mismo que se enfocó a la liberalización de las instituciones de depósito y control monetario.

Así también la mayoría de los países de la OCDE adoptaron medidas de liberalización en los sectores bancarios y de valores, esto es con el fin de lograr los siguientes objetivos: incrementar la competencia entre los distintos tipos de instituciones y servicios financieros, abatir los controles sobre las tasas de interés y cargos bancarios, reducir las barreras de acceso en operaciones de valores y abolir las tasas fijas por comisión en los mercados bursátiles.<sup>47</sup>

En la práctica hemos observado que las naciones industrializadas han promovido los procesos de desregulación e internacionalización de sus mercados financieros, con la finalidad de atraer los capitales internacionales, y esto ha sido así, particularmente en aquellas naciones industrializadas que enfrentan problemas en sus balanzas de pagos.

En México, una vez que se cerraron las compuertas del endeudamiento externo se procedió al saneamiento financiero del sector público, trasladando el endeudamiento externo hacia el interno, para lo cual resultó útil el apoyo de la banca nacionalizada y del mercado de valores, al cual se le dio un gran apoyo, tanto en su capitalización como en su actividad financiera.

Al terminar el sexenio de Miguel de la Madrid se habían sentado las bases generales para ingresar de lleno a la nueva realidad mundial, así que al entrar Carlos Salinas de Gortari se inicia la gran reforma financiera que, apoyada en los cambios producidos en el sexenio anterior al de él, se propuso ingresar de lleno en la estrategia de globalización de los mercados financieros. Dicha estrategia, que se ha basado fundamentalmente en la

---

<sup>46</sup> Ibid., pp.13-14

<sup>47</sup> Ibid., p. 15.

internacionalización del mercado de valores mexicano ha resultado triunfante en la primera mitad de dicha gestión, pero dadas las condiciones en que se encontraba el sistema mexicano (muy concentrado del lado de los inversionistas y beneficiados), se veía una tendencia al agotamiento de dicha estrategia. Una salida prevista fue la suscripción del Tratado de Libre Comercio entre México, Canadá y Estados Unidos.

Asimismo la liberalización bancaria producida por la privatización bancaria y la conformación de los grupos financieros ha generado presiones sobre el mercado financiero nacional, y el saneamiento de las finanzas públicas ha dependido en parte del acrecentamiento de los recursos por la vía de las ventas de empresas públicas grandes y los bancos, razones por las cuales no podemos considerar que la estrategia de internacionalización financiera en marcha esté sustentada sobre bases firmes, lo que implica duplicar esfuerzos en el sector académico para profundizar en el análisis de nuestra realidad financiera.

### **III. EL SECTOR FINANCIERO Y LOS GRUPOS FINANCIEROS EN MÉXICO. (1970- 1994).**

Las características sobresalientes del sistema financiero mexicano durante los setenta y principios de los ochenta, parte de la nacionalización bancaria y cubre hasta lo que podemos llamar, la reforma financiera de principios de los noventa.

Uno de los rasgos que venían caracterizando al sistema financiero mexicano había sido la alta participación del financiamiento gubernamental en el financiamiento total. Durante los años cuarenta y principios de los cincuenta el déficit público fue financiado fundamentalmente a través de la emisión monetaria del Banco de México (aproximadamente el 70%).

En 1955 el sistema fue revisado a consecuencia de las dos devaluaciones que se produjeron en dicho lapso (1948 y 1954), como resultado entre 1955 y 1958 se introdujo el mecanismo de encaje legal, que permitió un desplazamiento del financiamiento del déficit presupuestal desde el Banco de México hacia la banca comercial. La consecuencia fundamental fue que los recursos se volvieron más costosos y escasos para el sector privado.

Algunos autores opinan que este mecanismo de financiamiento de la banca privada al sector público, fue negociado a cambio de una reforma tributaria favorable a los primeros, pero lo cierto es que se produjo un crecimiento de la banca privada desde los cincuenta, lo que les permitió acumular poder.

Durante la primera mitad de los setenta el reforzamiento de esta tendencia hizo patente la existencia de serios problemas en el funcionamiento de la economía. En consecuencia la economía mexicana empezó a absorber porciones crecientes de ahorro externo, lo que fue posible gracias a un aceleramiento inusitado del endeudamiento externo. De esta manera a partir del aprovechamiento del exceso de liquidez prevaleciente en el mercado financiero internacional, México se inscribía en la órbita de la liberalización del crédito bancario transnacional.

En primer lugar se hizo patente el agotamiento del patrón de acumulación conocido como "desarrollo estabilizador", la llamada "crisis el modelo de sustitución de importaciones". Lo cierto es que desde fines de los sesenta el modelo sustitutivo había encontrado ciertos límites, que transmitieron un efecto depresor al

conjunto de la economía. Y en opinión de expertos llegaba el momento de fomentar la orientación hacia el exterior, del modelo "hacia adentro" que se mostraba en crisis.

En segundo lugar la economía mexicana experimentaba una reducción en su ritmo de crecimiento económico: "La tasa media anual de crecimiento del producto global, que durante el primero y segundo quinquenios de los sesenta fue de 7 y 6.9 por ciento respectivamente, se redujo a 5.2 por ciento en el lapso que va de 1970 a 1975. "<sup>48</sup> Por su parte la inversión y el consumo privado se contrajeron fuertemente (-2.3 y -1.6 por ciento respectivamente), siendo el consumo público y las importaciones los únicos componentes que mostraron sendos crecimientos de 2.0 y 1.7 por ciento.

En tercer lugar durante este quinquenio, se produjo un fuerte "deterioro de la balanza de pagos", éste provino de tres fuentes principales: "...i) el estancamiento del sector agrario; ii) el empeoramiento de la balanza de servicios; y iii) el creciente peso de los pagos a factores del exterior".<sup>49</sup> De esta manera factores de tipo externo se combinaron con un proceso inherente al modelo de sustitución de importaciones, ocasionaron la ampliación del "desequilibrio externo", que "se acentuó drásticamente al crecer a una tasa promedio anual de 27 por ciento y pasar de 1,115 millones de dólares en 1970 a 3,643 en 1975".<sup>50</sup>

Una vez que se decretó el rompimiento de los acuerdos de Bretón Woods (1971-1973), da inicio un proceso de liberalización de los mercados financieros, que arranca con la estrategia de transnacionalización del crédito bancario.

En este contexto se producen una serie de fenómenos, que se encuentran entrelazados con la política de endeudamiento externo seguida por las autoridades mexicanas: a) un fenómeno de privatización de la deuda externa; b) la generalización de los tipos de cambio flotantes que se articuló con un proceso mundial de estanflación, (resultado de la combinación de una reducción del crecimiento económico con alta inflación), para crear un clima de incertidumbre e inestabilidad en los mercados financieros

---

<sup>48</sup> Sergio W. Sosa Barajas, "Crecimiento económico y sustitución de importaciones en México". México, UNAM, 1992. p. 13

<sup>49</sup> Ibid. P. 25

<sup>50</sup> Ibid. P. 29

internacionales; c) dada la inestabilidad se produjo un acortamiento en los plazos de vencimiento de la deuda internacional, y una volatilidad de las tasas de interés elevó los porcentajes relativos al servicio de la deuda.

Todos estos elementos indujeron a las autoridades mexicanas a modificar la política de fijación de tasas de interés, a las que aplicó un diferencial positivo para evitar la fuga de capitales. Las altas tasas de interés nacionales provocaron la especulación en el mercado interno y agregaron presiones inflacionarias que forzaron a los agentes a un endeudamiento externo más amplio. La brecha externa se fue ampliando a la vez que se desataron presiones sobre el tipo de cambio, que permaneció artificialmente sobrevaluado.

Adicionalmente desde 1976 se permitió la constitución de cuentas de depósito en dólares, medida que propició la dolarización del sistema e impulsó a un mayor endeudamiento.

En este contexto se produjo un proceso de desintermediación financiera, especulación y fuga de capitales, cuestiones que estallaron en la macro devaluación de 1976. La crisis financiera que sobrevino a este hecho hizo necesaria la suscripción de un acuerdo con el FMI, y la aplicación del "programa de estabilización" que condujo a la recesión que duró todo 1977 y parte de 1978. Como veremos este programa fue abandonado a fines de 1978 cuando estalla la revolución iraní y se inicia un periodo de bonanza petrolera.

México había acudido crecientemente al crédito otorgado por la banca transnacional de manera consistente desde 1973, con una participación importante en el mercado de eurocréditos,<sup>51</sup> el endeudamiento externo se fue ampliando, sobre todo en la segunda parte de los setenta y principios de los ochenta, ya que: "...el excedente petrolero de exportaciones permitiría superar el límite impuesto por la capacidad para importar y de esta manera acelerar el ritmo de crecimiento del producto".<sup>52</sup>

---

<sup>51</sup> Durante el periodo 1973-1982 se contrataron por México 48.7 miles de millones de dólares en el euromercado, lo que significó más del 50% de la deuda externa pendiente para 1982 estimada en 87.9 miles de millones de dólares. Alicia Giron. "Cincuenta años de deuda externa", UNAM, IIEc. 1991.

<sup>52</sup> Sergio W. Sosa op. Cit. Pag. 32

El aprovechamiento de las ventajas existentes en los mercados internacionales de capitales (liberalización del crédito bancario transnacional), había permitido a los presidentes Luis Echeverría y López Portillo utilizar la palanca del endeudamiento, y de esta manera tratar de prolongar la orientación hacia adentro de la economía mexicana, y de acuerdo con Sergio Sosa: "La adopción de una estrategia orientada hacia adentro durante los, sexenios de Echeverría y López Portillo fue por tanto responsable de los colapsos de 1976 y 1982".

Como sabemos la bonanza petrolera, que se había iniciado a fines de 1978, llegó a su fin con el desplome de los precios del hidrocarburo ocurrido en 1981, momento en que se inició la otra gran crisis de divisas que culminó en la crisis de la deuda externa de 1982. Y en contraste con etapas anteriores, en que privó una política crediticia de recursos limitados, el boom petrolero amplió las expectativas de endeudamiento externo, el cual como sabemos se contrató a plazos de vencimiento cortos y a altas y flexibles tasas de interés.

Ahora, más de las dos terceras partes del endeudamiento externo fueron absorbidas por el sector público durante el periodo 1973-1980, y se canalizaron a la inversión y consumo gubernamentales. Destaca la absorción de las empresas públicas, como Pemex y CFE desde 1975, las acereras (Altos Hornos y Lázaro Cárdenas) y Telmex, una fuerte demanda por parte de la administración central y de las instituciones financieras nacionales: Bancomext, Banco de Crédito Rural, Nafinsa, Finasa, etcétera.

El mayor endeudamiento público en el exterior fue canalizado en su mayor monto a las empresas públicas y a las instituciones financieras nacionales, así como al Gobierno Federal.

En cuanto al endeudamiento interno, el Estado absorbió recursos a través del mecanismo tradicional del encaje legal y recurrió a la creación de dinero, por lo que la creciente participación del Estado propició el surgimiento de una elevada inflación.

Por otra parte se produjo un crecimiento desenfrenado de las importaciones y de los pagos a los factores al exterior por intereses y comisiones, que se muestra en el crecimiento explosivo del déficit en cuenta corriente, estos factores aunados a la fuga de capitales, impulsaron la imposición del control de cambios a

principios de 1982, y la crisis de la deuda en septiembre del mismo año.

Pero para poder valorar la significación de esta segunda, gran crisis de divisas, inscrita en la liberalización de los mercados financieros iniciada en los setenta, debemos ligarla a la reforma bancaria y financiera de mediados de los setenta, y revisar el desempeño de los bancos comerciales mexicanos, que constituidos en banca múltiple, propiciaron la conformación de los grupos financieros que también entraron en una crisis de liquidez, razón por la que hubo de ser decretada la nacionalización bancaria de 1982.

En 1982 estalló la crisis de la deuda externa mexicana, la caída abrupta del crédito externo que derivó e (que venía siendo uno de los pivotes de crecimiento) hizo necesario instrumentar una política de ajuste y estabilización económicos, cuyos mecanismos fueron el control de la demanda agregada y el cambio estructural soportados en el combate a la inflación, el control de las finanzas públicas, la desincorporación de entidades públicas no prioritarias y la apertura comercial.

Desde 1982 la escasez de financiamiento externo se combinó con la necesidad de generar un excedente de divisas para el pago del amplificado servicio de la deuda externa, lo que provocó una contracción de las importaciones y una canalización de los excedentes petroleros a dichos pagos. A su vez, las autoridades financieras del país se vieron obligadas a instrumentar una política que trasladara la deuda externa hacia la interna.

El entorno inflacionario y la incertidumbre cambiaria propiciaron que el ahorro interno se colocara en instrumentos altamente líquidos y especulativos. Parte del ahorro interno se canalizó al pago del servicio de la deuda externa, así como a los requerimientos financieros del sector público. Con ello el financiamiento gubernamental presionó la demanda del mercado del dinero y el encaje legal, de manera que se realizaron presiones adicionales sobre la inflación y las tasas de interés, generándose circuitos perversos.

La captación bancaria se redujo durante 1982-1988 produciéndose un proceso de desintermediación bancaria, que se desplazó hacia el mercado de valores.

La nacionalización bancaria redujo nuevamente el número de bancos llegando a 18 en 1988, dichos sobrevivientes se sujetaron a sendos procesos de capitalización, racionalización y autonomía de gestión. En esta reestructuración resultó importante la ampliación de la participación del sector privado en la banca, ya que de manera inmediata a su arribo a la presidencia, Miguel de la Madrid decretó la cesión de un 34% del sector bancario a la iniciativa privada ("sus antiguos dueños").

Paralelamente se produjo la devolución del paquete accionario correspondiente a las instituciones financieras no bancarias, en especial de las casas de bolsa. Este hecho dotó al sector privado de la responsabilidad de impulsar una reestructuración y propiciar el desarrollo de un espacio crucial del sistema financiero contemporáneo: el mercado de valores. Como resultado y en combinación con el impulso de las colocaciones gubernamentales (desde 1985), dicho sector fue cobrando importancia hasta convertirse en una de las piezas centrales del financiamiento de los sectores público y privado, en el tránsito a la nueva fase de liberalización de los servicios financieros.

A partir de 1985 se inicia un proceso de desregulación bancaria, realizado mediante la emisión de la ley del servicio público de la banca, en ella se restableció el funcionamiento de las aceptaciones bancarias, y se permitió la participación de la banca en el mercado de valores a través de subastas de Cetes, (por cuenta propia y a cuenta de terceros), situación que imprimió un impulso adicional al dinamismo del mercado de dinero.

Podemos afirmar entonces que fue durante el periodo 1982-1988 cuando se sentaron las bases para el despliegue de la liberalización de los servicios financieros en México. La banca parecía estar lista al haber restituido sus valores de capitalización y utilidades netas.

El desarrollo del mercado de valores durante dicho periodo se puede concebir en dos partes: de la restitución de paquete accionario (1983) al boom bursátil de octubre de 1987, en que se consolida como un importante mecanismo de financiamiento de los sectores público y privado y su liberalización a partir de 1988, producida mediante una amplia y profunda reforma financiera, encaminada a la modernización e internacionalización del mercado

de valores, y al desarrollo y participación de las organizaciones auxiliares del crédito y de las compañías de seguros.<sup>53</sup>

El mercado de dinero se ha convertido en el espacio fundamental del financiamiento del sector público, un recurso de control monetario (al no tener que recurrir a la oferta monetaria para el financiamiento gubernamental), y ha resultado un mecanismo eficaz en el traslado de la deuda pública hacia el interior. Y si el instrumento privilegiado han sido los Cetes, esto no ha impedido la proliferación de instrumentos oficiales novedosos que han sido introducidos al mercado, entre ellos destacan los Pagafes (Pagarés de la Tesorería de la Federación) introducidos en 1986, y los Bondes (Bonos del desarrollo) en 1988. Dichos bonos han tenido una buena aceptación debido a los atractivos rendimientos que reportan para la inversión financiera.

La participación del sector privado en el mercado de valores ha sido relevante, en el mercado de dinero destaca la importancia del papel comercial de las empresas y de las aceptaciones bancarias, y las operaciones con acciones observaron un fuerte dinamismo particularmente en el periodo previo al boom bursátil de 1987, aunque su funcionamiento se restableció rápidamente, al experimentar una tasa de crecimiento del 58% para el periodo 1988-1990.

El crack bursátil de octubre de 1987 fue la primera lección de la liberalización internacional de los mercados de capitales, para el mercado de valores mexicano fue la primera prueba de fuego, el desarrollo de este acontecimiento demostró que su funcionamiento distaba mucho de ser deseable, la elevación de las cotizaciones instó a los inversionistas a la realización de prácticas especulativas, que después obligaron a la aplicación de una serie de sanciones, mismas que abarcaron desde suspensiones y multas, hasta el encarcelamiento de los responsables.

Un hecho se hizo evidente, había que reglamentar rigurosamente el funcionamiento de los participantes del mercado de valores, y a la vez había que permitir una mayor libertad en la actuación de los mismos.

---

<sup>53</sup> La reforma financiera del Presidente Salinas se encaminó también a la desregulación, liberación y privatización de los bancos, y fue completada con las legislaciones sobre grupos financieros y la relativa a inversiones extranjeras en instituciones financieras.

En su mandato Salinas de Gortari se propuso los siguientes objetivos: la estabilización económica, el cambio estructural y el crecimiento económico, cuyos pilares fundamentales fueron la redefinición del papel económico del Estado y la apertura externa.

La importancia asignada a los mecanismos del mercado ha implicado la reducción de la participación empresarial pública, y la emergencia de una amplia reforma que ha tenido como finalidad ampliar y promover la iniciativa económica privada interna y externa, ante la virtual apertura financiera. De este marco regulatorio renovado destacan: la simplificación y ampliación de la participación de la inversión extranjera directa; una amplia desregulación financiera, cuya base ha sido la modernización y eficiencia de los sectores bancario, de las instituciones del mercado de valores y de los organismos auxiliares; y la internacionalización del mercado financiero nacional.

Por su parte las medidas adoptadas durante el sexenio de Carlos Salinas permitieron acrecentar la confianza y las expectativas económicas del sector privado, algunos elementos actuaron en favor de este proceso: el reforzamiento del saneamiento financiero del sector público, la reestructuración de la deuda externa, la reprivatización bancaria, la desincorporación de empresas paraestatales grandes (Telmex), la renegociación de la deuda externa y, en menor medida, la evolución del mercado petrolero internacional a causa del conflicto del golfo Pérsico.

La mayor confianza en la política económica, se reflejó en un mayor dinamismo de la demanda agregada, que ha su vez elevó el déficit en cuenta corriente (fundamentalmente en insumos intermedios y bienes de capital). Dicha confianza se combinó con la estrategia de internacionalización del mercado de valores, dando como resultado una entrada sorprendente de capitales que superó el déficit en cuenta corriente y permitió una acumulación de reservas internacionales.

Adicionalmente desde 1987 el sector público redujo el ritmo de crecimiento del crédito primario, trasladando sus fuentes de financiamiento hacia el mercado de valores, también se redujo el ritmo de crecimiento de su deuda, y se aplicaron medidas de "esterilización" de los recursos externos mediante operaciones de mercado abierto, para impedir una expansión excesiva del medio circulante, por efecto de la acumulación de reservas.

La reforma y modernización financieras han estado encaminadas a elevar la eficiencia en la intermediación y a elevar la competitividad en la captación del ahorro externo, las vertientes fundamentales han sido la liberalización del crédito bancario, la privatización de la banca, una regulación favorable a la actuación de los intermediarios financieros no bancarios y la legislación sobre la conformación de grupos financieros. Los flujos mas importantes han provenido de inversiones extranjeras en cartera, hecho que hizo patente una relativa efectividad de los procesos de desregulación e internacionalización financieros que fueron implementados.

En cuanto a la desreglamentación bancaria destaca la libertad en el establecimiento de tasas de interés y la eliminación del encaje legal, primero sustituido por un coeficiente de liquidez del 30% que fue posteriormente eliminado en septiembre de 1991, y de la misma manera han sido eliminados los controles del crédito.

En relación con los intermediarios financieros no bancarios se emprendió una reforma profunda encaminada a fortalecer el proceso de capitalización de las instituciones que lo componen y a elevar su eficiencia. Dichas medidas se encuentran contenidas en el decreto de reforma y adición a diversas disposiciones de la ley del mercado de valores, publicado en enero de 1990.

Entre las medidas adoptadas para el desarrollo del mercado cabe destacar la reglamentación sobre el uso de información privilegiada, las posibilidades de autorregulación de la Bolsa Mexicana de Valores y de sus agentes, mecanismos como la recompra, la prenda bursátil y las ventas en corto, el reconocimiento de la figura del especialista bursátil, la obligatoriedad de automatización de las operaciones por parte de los agentes (con la inclusión de parámetros para la detección de operaciones atípicas) y la emisión de acciones neutras para la canalización de inversiones con propósitos exclusivamente financieros.<sup>54</sup>

Asimismo se renovaron las funciones de supervisión y vigilancia de la CNBV, destacando la posibilidad de aplicación de sanciones a infractores, que van desde la imposición de multas

---

<sup>54</sup> Rafael Bouchain Galicia. "El comportamiento del mercado de valores en los ochenta". México. Seminario de Economía Mexicana, IIEc-UNAM, 1992. p.90

hasta la suspensión de funciones, pudiendo ordenar visitas de inspección e intervenciones administrativas y gerenciales en caso necesario.

En materia de inversión extranjera, la nueva ley permite su participación en instituciones del mercado de valores en conjunto hasta un 30% e individualmente sólo el 19% (en compañías de seguros se amplió hasta el 49%), quedando expresa la prohibición para la suscripción de dichas acciones por organismos oficiales extranjeros.

Una medida de suma importancia ha sido la legislación sobre agrupaciones financieras, a las cuales pueden pertenecer las diversas instituciones financieras bancarias y no bancarias, auxiliares de crédito y compañías de seguros. Dichos grupos pueden estar encabezados por un holding o controladora que puede ser un banco, una casa de bolsa o una compañía de seguros. Esta reforma se inscribe en un marco acorde con la globalización, ya que habilita a las instituciones pertenecientes a un grupo la utilización de denominaciones comunes y la prestación de servicios similares y complementarios.

La estrategia de internacionalización del mercado de valores mexicano, aunada a la subasta de acciones de empresas mexicanas en el mercado internacional, ha propiciado una fuerte entrada de capitales, nuevamente las autoridades mexicanas resultaron hábiles en el aprovechamiento de las condiciones de liquidez prevalecientes en los mercados internacionales, pero al parecer al igual que en el pasado, no lo han sido en "cuanto a la canalización productiva de los recursos así captados, pues de la misma manera, las entradas de capitales han impulsado un crecimiento explosivo e inusitado del déficit en cuenta corriente.

Sin embargo esta estrategia ha encontrado ciertas limitaciones, las cuales se encuentran dadas por un tamaño relativamente reducido de empresas industriales y comerciales mexicanas que cotizan en él, y que son arrastrados por el movimiento de un reducido número de emisoras. El proceso ha sido alimentado con las posturas resultado de las privatizaciones de empresas públicas grandes (Telmex) y la privatización bancaria, así como la colocación de deuda gubernamental, pero la estrategia no se puede desarrollar más allá de ciertos límites.

En este contexto se inscribe la estrategia de las autoridades mexicanas, de ingresar al Tratado de Libre Comercio de Norteamérica (TLCN) con Canadá y Estados Unidos, cuya suscripción implica la posibilidad de diversificar las fuentes de financiamiento externo, y prolongar la atracción de capitales foráneos a partir de 1994.

En el TLCN se encuentra establecido un amplio marco de apertura, para la liberalización de los servicios financieros entre los tres países miembros, esto demuestra que la negociación de los servicios avanzó más rápido por la vía bilateral, que por la multilateral propuesta en la Ronda Uruguay que permaneció empantanada ocho largos años. La ratificación de ésta última por parte de las naciones industrializadas y la comunidad internacional, dio paso a la anhelada Organización Mundial de Comercio, que seguramente profundizará la liberación del comercio de servicios.

La profunda liberalización de los servicios financieros establecida por el TLCAN contiene, los siguientes conceptos: regulación prudencial, trato nacional, derecho de establecimiento, transparencia, contratación de personal, y transacciones fronterizas. Y en contraste con esta amplia liberalización se encuentran dos tipos de restricciones: las listas de excepciones que permiten a México aplicar una apertura parcial y progresiva de su sistema financiero, y las listas que protegen la legislación bancaria norteamericana.

En la actualidad el sistema financiero mexicano se encuentra altamente concentrado en cada uno de sus mercados, esto es la banca comercial, las casas de bolsa, compañías de seguros y organizaciones auxiliares de crédito, este hecho se encuentra amplificado debido a la constitución actual de los grupos financieros. Como resultado de dicha estructura, los precios de los servicios y las ganancias son altos y las oportunidades de ahorro e inversión no tan variadas.

La apertura financiera se encuentra fincada en la necesidad de imprimir un ambiente competitivo a los mercados financieros, pero existe el peligro de que las instituciones financieras foráneas decidan gozar de los altos márgenes de ganancia prevaletentes en el sistema nacional.

Para finalizar este apartado presentaremos algunas de las posibilidades y limitaciones que se pueden presentar para la banca mexicana frente a la apertura económica y el ingreso al TLC.

Dentro de las posibilidades se encuentran las siguientes: la consolidación de la banca múltiple; el conocimiento y manejo del mercado interno; un aceptable nivel de capitalización; la diversificación de sus servicios, productos e instituciones; la amplia red de sucursales de cobertura nacional, y su presencia en el extranjero.

Dentro de las limitaciones cabe mencionar: el tamaño relativamente reducido de los bancos especialmente respecto de los estadounidenses; baja profundización bancaria; poco desarrollo de negocios corporativos; insuficiente capacitación de su personal; deficiencias en el análisis del crédito y baja capacidad para evaluar el riesgo; alto número de personal respecto del volumen de recursos, y elevados márgenes financieros y gastos de operación.

### 3.1 LA DINÁMICA ECONÓMICA INTERNACIONAL Y EL SECTOR FINANCIERO EN MÉXICO.

Siguiendo a Hicks se hace a menudo la distinción entre una economía de endeudamiento (o de crédito), en la cual el financiamiento de aquélla es en esencia intermediado (con crédito bancario), y una economía de mercados financieros (o de fondos propios), en la cual priva el financiamiento desintermediado (con emisión de títulos en los mercados monetarios y financieros).

Se han enunciado varios criterios para distinguir entre ambos tipos de economía. El primero de ellos es el modo de financiamiento. En la de endeudamiento, el ajuste entre la capacidad y la necesidad de financiamiento se opera principalmente con un mecanismo indirecto, es decir, gracias a los intermediarios financieros bancarios y no bancarios. Por el contrario, en una economía de fondos propios predomina el financiamiento directo, por medio de los mercados de capitales.

El segundo criterio de distinción se refiere a la fijación de la tasa de interés. En una economía de endeudamiento ésta es casi fija y está determinada de manera administrativa por las autoridades monetarias (por lo general para cumplir un objetivo de

tipo de cambio). En una economía de fondos propios, las tasas de interés constituyen auténticos precios de mercado, en función de las ofertas y las demandas en los diferentes compartimentos del mercado de capitales.

Por último, el tercer criterio se refiere al papel del banco central como prestamista en última instancia. En una economía de endeudamiento, los intermediarios financieros obtienen con gran facilidad la moneda que necesitan del instituto de emisión gracias a un refinanciamiento automático. En este caso los intermediarios financieros bancarios están estructuralmente endeudados con el banco central, el cual de manera obligada actúa como prestamista en última instancia. En una economía de fondos propios, los mencionados intermediarios prestan si disponen de una base de moneda del banco central; así, éste no está obligado a actuar como prestamista en última instancia. Sólo interviene si el sistema bancario se encuentra amenazado.

Recientemente se ha señalado que la economía francesa y la mayoría de las europeas cambiaron de régimen macro financiero desde inicios de los años ochenta. En efecto, se considera que pasaron de un régimen de endeudamiento a uno de fondos propios, en el cual las empresas recurren menos al endeudamiento, financiándose principalmente con ahorro y emisión de acciones. Se trata de un cambio de lógica financiera con profundas implicaciones económicas y sociales. En esta perspectiva, nuestro objetivo es analizar las transformaciones del régimen macro financiero mexicano durante la segunda mitad del siglo xx.

Es en la Constitución de 1917 donde comienzan a sentarse las bases jurídicas del sistema monetario y financiero mexicano. En ella se establece la creación de un banco único de emisión controlado por el Estado. Sin embargo, no es hasta 1925 que el Banco de México comienza a funcionar y a tener como principales atribuciones "la emisión y regulación monetarias, el descuento de documentos mercantiles, la regulación de los cambios con el exterior y la realización de operaciones bancarias que requiera la Tesorería de la Federación".<sup>55</sup> Para impedir un manejo político del banco, desde un principio se buscó dotarlo de autonomía frente al

---

<sup>55</sup> Antonio Ortiz Mena. "El desarrollo estabilizador: reflexiones sobre una época, Fondo de Cultura Económica. México, 1998, p. 16.

gobierno Federal, por lo que la ley prohibía que otorgara crédito primario.<sup>56</sup>

Sin embargo, en los hechos el instituto central comenzó a operar más como un banco comercial. La asociación de los bancos privados era voluntaria y por tanto también el encaje, equivalente a 5% de los depósitos. Los billetes de esa institución no tenían poder liberatorio ilimitado ni eran de curso forzoso. En estas condiciones, pocos bancos privados se afiliaron, el descuento de documentos fue limitado y el banco realizaba operaciones directas con el público.

Es en 1936 cuando la institución comienza a funcionar como un auténtico banco central. Ese año se concede poder liberatorio ilimitado a los billetes y se decreta la circulación forzosa.

Las tasas de interés las determinaban las autoridades monetarias tanto del lado de los depósitos (tasa pasiva) como de los préstamos (tasa activa). El crédito se orientaba de manera selectiva gracias a tres instrumentos: el encaje legal, las instituciones nacionales de crédito y los fondos de fomento.

El encaje legal era un mecanismo que obligaba a la mayoría de las instituciones financieras (bancos comerciales, financieras e hipotecarias) a depositar en el Banco de México una parte de los recursos captados del público. El porcentaje de los depósitos sujetos a esa medida variaba en función de las necesidades de financiamiento del sector público y de la meta de crecimiento de los agregados monetarios fijados por las autoridades.

Los recursos del encaje legal permitían regular la liquidez de la economía, ya que su aumento implicaba una reducción de aquélla por la disminución del multiplicador bancario y viceversa. Por otra parte, una porción de los recursos se destinaba a gasto del sector público, permitiendo así un financiamiento no inflacionario del moderado déficit que caracterizó al desarrollo estabilizador. Además, una parte del encaje se destinaba a financiar los fondos de fomento.

Como las instituciones financieras percibían por los recursos de encaje legal una tasa de interés inferior a la de otro tipo de

---

<sup>56</sup> Sin embargo, no está de más señalar que en los años treinta las necesidades de industrialización del país volvieron necesario el crédito primario del Banco de México, alejándose así temporalmente de una gestión ortodoxa del banco central.

inversiones, aquél constituía un impuesto que le permitía al sector público financiarse a bajo costo.<sup>57</sup> El efecto perverso de este mecanismo se volvió evidente: "los bancos no desarrollaron lo suficiente sus sistemas de análisis de crédito, ya que el encaje representaba una inversión totalmente segura que no requería de análisis de riesgo".<sup>58</sup>

Con el propósito de desarrollar sectores considerados prioritarios o de alto beneficio social se permitía que los bancos cumplieran con el requisito de encaje legal otorgándoles créditos a aquéllos en condiciones de costo y plazo favorables. Este encuadramiento del crédito apoyaba la acción de las instituciones nacionales de crédito (Nacional Financiera, Banco Nacional Agropecuario, Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, etcétera) y los fondos de fomento<sup>59</sup> en favor de la agricultura, la industria mediana y pequeña, la exportación de productos manufacturados, el turismo, el desarrollo de la zona fronteriza y la vivienda de interés social.<sup>60</sup>

Aunque en muchos países del mundo se consideraba que los gobiernos debían ejercer un control directo sobre los bancos centrales, en México las autoridades financieras tenían una opinión contraria. A este respecto, Antonio Ortiz Mena, entonces secretario de Hacienda y artífice del desarrollo estabilizador consideraba "que para que los bancos centrales pudieran cumplir con sus funciones, principalmente las relativas a la estabilidad macroeconómica, era necesario que fueran independientes de los gobiernos".<sup>61</sup> Sin embargo, esto no representaba un obstáculo para que el Banco de México desempeñara un papel indirecto como promotor del desarrollo económico. Así, Mario Ramón Beteta señalaba a principios de los años sesenta que "el Banco de México, sin patrocinar una política crediticia inflacionaria o un deliberado financiamiento deficitario del sector público [...] no ha olvidado la promoción del desarrollo económico". Más específicamente, esa institución trata de "asegurar la estabilidad monetaria como

---

<sup>57</sup> No obstante, los requerimientos de reserva se remuneraban a una tasa lo suficientemente elevada para cubrir los costos financieros y administrativos de los bancos.

<sup>58</sup> Antonio Ortiz Mena. Op. cit., p. 130.

<sup>59</sup> los fondos de fomento, administrados en su mayoría por el Banco de México, funcionaban como bancos de segundo piso, redescotando a tasas preferenciales los préstamos que los bancos otorgaban a los sectores o las regiones que se pretendía apoyar.

<sup>60</sup> Antonio Ortiz Mena. Op. cit., p. 130.

<sup>61</sup> Ibid., p.116.

estímulo al crecimiento general del país, sin pretender que tal estabilidad sea un fin en sí mismo, sino sólo un eficiente instrumento capaz de crear el ambiente adecuado para el desarrollo de la inversión pública y de la privada".<sup>62</sup>

Así, el sistema financiero mexicano de la época del desarrollo estabilizador estaba dominado por los bancos, y en su muy rudimentario mercado financiero predominaban los títulos gubernamentales de largo plazo y los bonos financieros. En estas condiciones resultaba imposible realizar operaciones de mercado abierto. El Banco de México instrumentaba la política monetaria recurriendo a la intervención directa mediante topes a la tasa de interés, cambios en la razón de requerimientos de reservas, controles cuantitativos del crédito y modificaciones a la tasa de remuneración de los depósitos. Es decir, se utilizaban muchos de los instrumentos que autores como Shaw y Mc Kinnon atribuían a las economías sometidas a la represión financiera. A pesar de todo el sistema financiero seguía consolidándose y apoyando a la economía como lo demuestran una serie de indicadores.<sup>63</sup>

La transformación Institucional se manifiesta en una diversificación de los instrumentos ofrecidos a los pequeños y medianos ahorradores y de las fuentes de financiamiento de las empresas con el objetivo de volverlas menos dependientes del crédito bancario. A este respecto cabe destacar la creación en 1975 de la Bolsa Mexicana de Valores a partir de una fusión de las bolsas de México, Guadalajara y Monterrey; la primera emisión de petrobonos y de Certificados de Tesorería (Cetes), estos últimos con el objetivo de aportar al mercado un instrumento líquido de deuda pública adaptado a las operaciones de mercado abierto.

Las transformaciones institucionales estuvieron acompañadas de una reforma al mecanismo del encaje legal para volverlo más simple y de una flexibilización de las tasas de interés. Éstas se fijaron en función de las que regían en el extranjero, tomando en cuenta las anticipaciones del tipo de cambio.

---

<sup>62</sup> Mario Ramón Beteta, "El banco central como instrumento del desarrollo económico de México", Comercio Exterior, vol. XI, núm. 6, México, junio de 1961, p. 354.

<sup>63</sup> Así, por ejemplo, el grado de intermediación financiera medido por la razón de M4 (el agregado monetario más amplio en México) al PIB pasa de 18% en 1960 a 35.9% en 1972. Sergio Ghigliazza, "El papel de la banca central en la modernización financiera", en Dwight S. Brothers y Leopoldo Solís (comps.), *México en busca de una nueva estrategia de desarrollo*, Fondo de Cultura Económica, México, 1972, p. 303. Por otro lado, el financiamiento bancario a la economía pasó de 22.2% del PIB en 1959 a 43.8% en 1970. Antonio Ortiz Mena. Op. Cit., p. 138.

Asimismo, se establece una estructura de tasas de interés, con el pago de una prima a los ahorradores dispuestos a sacrificar liquidez.

En el decenio de los sesenta, caracterizada por el doble fenómeno de la desintermediación financiera y de la fuga de capitales,<sup>64</sup> los esfuerzos para desarrollar los mercados financieros no transformaron en lo fundamental el régimen macro financiero mexicano. El sistema financiero continuaba bajo el dominio de los bancos. Varios indicadores corroboran este hecho:

- Los bancos comerciales disponían en diciembre de 1982 de 53% del capital contable de dicho sistema, 27.7% del cual era propiedad de la banca de desarrollo. Así, el sistema bancario en su conjunto controlaba más de 80% del capital. Frente a esto los intermediarios bursátiles sólo eran propietarios de 1.8%. De igual manera cabe destacar la debilidad relativa de los inversionistas institucionales, como las aseguradoras, que poseían sólo 11.8% del capital contable del sistema financiero.

- Si el sistema financiero se desagrega en sector bancario y sector bursátil se comprueba el dominio del primero en términos de su capacidad de captación de ahorro. En efecto, en 1982, ésta representaba 29.3% del PIB, frente a sólo 2.8% del sector bursátil.<sup>65</sup>

- Aunque los bancos captaron recursos muy importantes, las empresas no dispusieron de mecanismos de fondeo estables para financiar la inversión. Esto ocasionaba que la fuente principal de recursos de las empresas fueran los fondos internos.

Los bancos no sólo dominaban el sistema financiero en una situación de fuerte concentración,<sup>66</sup> sino que tenían una participación activa en el capital de otros intermediarios financieros y en empresas industriales y comerciales.<sup>67</sup> La inserción de los bancos en los grupos económicos daba lugar a una asignación

---

<sup>64</sup> Héctor Guillén Romo. "Orígenes de la crisis en México", 1940-1982, Ediciones ERA, México, 1984.

<sup>65</sup> Bolsa Mexicana de Valores, El proceso de globalización financiera en México, Colección Planeación y Desarrollo de Mercado, México, 1992, p.93.

<sup>66</sup> A inicios de los ochenta 15 instituciones controlaban un aproximado de 90% del total de los recursos del sistema financiero. Héctor González Méndez. "Algunos aspectos de la concentración en el sistema financiero mexicano". Documentos de investigación, núm, 34, Banco de México, marzo de 1981. p. 6.

<sup>67</sup> Gregorio Vidal. Op. Cit., capítulo 3.

preferencial del crédito (en los límites permitidos por el sistema de canalización a determinadas actividades) hacia las empresas de su propiedad, en detrimento de las independientes. Dicho tratamiento de privilegio incluía tasas de interés más favorables, menores garantías de colaterales y renovación automática de las líneas de crédito. En estas condiciones, los bancos terminaron el decenio de los setenta y comenzaron el de los ochenta engrosando sus grandes beneficios, no sólo por la elevación del margen bancario sino gracias a jugosas operaciones en el mercado cambiario.

Así, el tránsito de un decenio a otro se llevó a cabo con un régimen macro financiero próximo al de una economía de endeudamiento, girando en torno a los bancos. Este régimen acompañó al modelo de industrialización por sustitución de importaciones que mostraba importantes síntomas de agotamiento.

En el período de 1982 a 1987 se comprueban dos fenómenos aparentemente contradictorios: la nacionalización de la banca y el despegue de los mercados financieros. La primera reforzó la represión financiera, sin anular lo que desde la lógica neoliberal se calificaba como "proceso de modernización del sistema financiero". En efecto, luego de la nacionalización de los bancos se decidió acabar con su participación en el capital de las empresas no financieras y de los intermediarios financieros no bancarios. Con esto desapareció el grupo financiero-industrial y la noción de una banca a su servicio. La política de reestructuración del sistema financiero aplicada desde 1983 tuvo como preocupación central el deseo del gobierno de mejorar su relación con el sector financiero privado que había sido afectado con la nacionalización. Así, por ejemplo, las ventas de las participaciones de los bancos en el capital de otros intermediarios financieros favorecieron abiertamente a los antiguos banqueros, quienes además habían resultado beneficiados con un cambio de método en el cálculo de la indemnización de los accionistas.

Bajo control estatal, el sistema bancario prosiguió con su proceso de fusión-concentración en busca de economías de escala y de sanear la situación financiera de algunos intermediarios. Este proceso se acompañó con una serie de medidas para mejorar la cobertura territorial del espacio nacional.

Varios hechos permiten caracterizar el sistema bancario del

período 1982-1987.<sup>68</sup>

- La propiedad estatal de todos los bancos comerciales y de desarrollo, así como de algunas grandes empresas de seguros.

- La disminución del encaje legal que los bancos estaban obligados a depositar en el Banco Central de 50 a 10 por ciento del pasivo. Esta medida no significó una liberación de los fondos bancarios, dado que se acompañó de un aumento de las inversiones obligatorias de 25 a 65 por ciento del mismo pasivo. Un máximo de 45% de éstas podía canalizarse al gobierno federal y las empresas y organismos públicos. Así, el crédito dirigido por intermedio del sistema bancario reemplazó al encaje legal como mecanismo principal de financiamiento del déficit presupuestario. En la medida en que las reservas obligatorias se remuneraban a la tasa de mercado (o incluso más) y que se realizaban operaciones de mercado abierto en un mercado bastante desarrollado para los Cetes, se contó con un mecanismo de sostén de los beneficios bancarios cuando se reducía la demanda privada de crédito. Así, cuando los bancos tenían un exceso de liquidez debido a la débil demanda de crédito del sector privado aumentaban sus depósitos en el banco central para asegurar un buen margen de rentabilidad. En estas condiciones, la tasa de remuneración de las reservas representaba un auténtico subsidio a los bancos.

- La determinación de la mayor parte de las tasas de interés activas y pasivas, así como las características de los instrumentos de ahorro ofrecidos por los intermediarios eran un atributo de las autoridades monetarias.<sup>69</sup> La política en materia de fijación de tasas de interés no logró asegurar siempre un rendimiento real positivo a los ahorradores durante todo el período.

- A pesar de los programas gubernamentales que

---

<sup>68</sup> "Comentarios al artículo de Aristóbulo de Juan", en Dwight S. Brothers y Leopoldo Solís (comps), Op. Cit.

<sup>69</sup> La principal tasa de referencia para la determinación de las tasas de interés en el sistema financiero mexicano es, desde 1978 la de los Cetes a 28 días. Es la tasa piso de los depósitos bancarios y la referencia fundamental para fijar el costo promedio porcentual (CPP). Si se toma en cuenta que debido a la vinculación con Estados Unidos se debe considerar la variación anticipada del tipo de cambio con el dólar, la secuencia de determinación de la tasa activa es la siguiente: tipo de cambio anticipado-tasa del mercado monetario (Cetes)-CPP-tasa activa. La diferencia entre la tasa activa y el CPP constituye el margen de intermediación bancaria.

permitieron la transformación de los pasivos expresados en divisas en deudas en pesos, numerosos deudores se encontraban, a inicios del período que se analiza, en una situación financiera muy precaria por la gravedad de la crisis. Las medidas de apoyo a los deudores y la creación del Fondo de Apoyo Preventivo a las Instituciones de Banca Universal (Fonapre),<sup>70</sup> contribuyeron a que el peso de los créditos dudosos disminuyera de 2.8% del crédito total en 1983 a 1.1 % en 1987. Sin embargo, no hay que perder de vista que la calidad del crédito mejoró porque una gran parte de los préstamos se canalizaba al sector público.

- Como el país en su conjunto, los bancos comerciales fueron sometidos a severas medidas de austeridad en la forma de reducciones de las remuneraciones reales del personal y limitaciones a los gastos, comprendida la inversión física.<sup>71</sup>

Sin embargo, como se mencionó, el período 1982-1987 no se caracteriza sólo por la represión reforzada del sistema bancario sino por el dinamismo del sector bursátil. En 1983 se inicia un proceso en el cual desde el gobierno se busca fortalecer a las instituciones financieras no bancarias con el propósito explícito de equilibrar un sistema financiero dominado por los bancos. Es así que en este lapso las casas de bolsa, ahora en manos privadas, ganan terreno. En efecto, la captación del sector bursátil pasa de 2.8% del PIB en 1982 a 10.7% en 1987. De manera paralela, en el sector bancario la captación respecto al PIB permaneció prácticamente estable. De representar 29.3% en 1982, pasó a 29.7% en 1987.<sup>72</sup> Así, aunque el régimen macro financiero mexicano siguió estando dominado por los bancos, el sector bursátil se encontraba en un auténtico "despegue".

Este despegue, vinculado también al auge del financiamiento de la deuda pública por medio de subastas de títulos públicos, se reflejó en el comportamiento de los agregados monetarios. El medio circulante y los instrumentos bancarios perdieron terreno en favor de los instrumentos no bancarios a corto plazo (Cetes, Tesobonos, Pagafes, Bondes, papel comercial)

---

<sup>70</sup> Este fondo tenía como objetivo mantener la estabilidad del sistema bancario. Se financiaba con aportaciones de todos los bancos, sin apoyo fiscal adicional.

<sup>71</sup> Para un análisis detallado de la política económica en este periodo véase Héctor Guillen Romo. "El sexenio de crecimiento cero", México 1982-1988, Ediciones ERA, México, 1990.

<sup>72</sup> Bolsa Mexicana de Valores

y los instrumentos financieros de largo plazo.<sup>73</sup>

Esta tendencia hacia la bursatilización del sistema financiero mexicano se confirma con fuerza hacia fines de los ochenta y principios de los noventa.

De 1988 a 1994 el sistema financiero mexicano se transformó profundamente, de manera notable en los puntos siguientes:<sup>74</sup>

- Una serie de medidas tendientes a permitir que los bancos emitan títulos a corto plazo a las tasas de interés del mercado y a que participen plenamente en los mercados de títulos estatales (octubre y noviembre de 1988). Los mercados de títulos son afectados con la introducción de algunos productos derivados en 1992 y la creación en 1993 de un mercado intermedio destinado a financiar a las pequeñas y medianas empresas. De gran importancia son también las medidas de internacionalización de los mercados, como la apertura de los mercados locales a los inversionistas extranjeros (1989-1990) y las disposiciones tendientes a permitir la emisión de títulos de las empresas mexicanas en el extranjero (1989).

- La liberación de las tasas de interés pasivas y activas de los bancos y la eliminación de diversas restricciones en materia de asignación de crédito y de encaje legal (1989) y posteriormente la eliminación de las razones de liquidez (1991).

- La eliminación de las restricciones a las participaciones cruzadas para permitir la formación de grupos financieros integrados verticalmente que incluyan bancos, aseguradoras, casas de bolsa y otros establecimientos especializados (1989).

- Una enmienda constitucional para permitir la propiedad privada de los bancos, lo que preparó el terreno para la privatización total de los bancos comerciales entre 1991 y 1993.

- La adopción de las normas de fondos propios de los bancos

---

<sup>73</sup> En efecto, en 1932 el medio circulante y los Instrumentos bancarios representan 89.5% del agregado monetario total, en tanto que los instrumentos no bancarios y los financieros a largo plazo representan el restante 10.5%. En 1987 el medio circulante y los instrumentos bancarios representan sólo 74.9%, en tanto que los instrumentos no bancarios y financieros a largo plazo aumentan su participación a 25.1 % de los agregados monetarios. Nacional Financiera, *La economía mexicana en cifras*, México, 1990, p. 470.

<sup>74</sup> Pedro Aspe Armella. "El camino mexicano de la transformación económica". Fondo de Cultura Económica, México, 1993, pp. 65-94.

prevista en el Acuerdo de Basilea. En 1993 se estableció que los fondos propios debían significar como mínimo 8% de los créditos ponderados.

- La apertura importante y por etapas del sector financiero, intensificada desde enero de 1994 en el marco del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).

Todas estas medidas se complementaron con la decisión, tomada en abril de 1994, de volver autónomo al Banco de México. Para ello se reformó el artículo 28 de la Constitución mexicana, el cual señala que "El Estado tendrá un banco central autónomo en el ejercicio de sus funciones y su administración. Su objetivo prioritario será procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, fortaleciendo con ello la rectoría del desarrollo nacional que corresponde al Estado. Ninguna autoridad podrá ordenar al banco conceder financiamiento".<sup>75</sup> Así, en México con la independencia del banco central se proclama la autonomía de la política monetaria respecto al poder ejecutivo y se prohíbe el financiamiento monetario del tesoro. Con esta medida se pretende restringir el peso de la soberanía estatal en la gestión de la moneda central. Se trata de despolitizar la moneda con el pretexto de dar credibilidad a las políticas antiinflacionarias. Al hacer esto se aísla la gestión monetaria de las exigencias de la soberanía política, reduciendo la moneda a un mero instrumento del mercado. En estas condiciones, el país se alejó por completo de la idea dominante durante el desarrollo estabilizador que, como se vio, consideraba al banco central un instrumento de desarrollo económico.

Con todas estas reformas, durante este período el encaje legal dejó de ser un instrumento de política monetaria y se estableció que el Banco de México la instrumente casi de forma exclusiva mediante operaciones de mercado abierto, es decir, en que dicho banco compre y venda títulos gubernamentales (Cetes y otros instrumentos) con el objetivo de influir en la cantidad de dinero en circulación y modificar la base monetaria.

La liberalización financiera originó un fuerte aumento de los instrumentos no bancarios líquidos y de los instrumentos financieros a plazo en los agregados monetarios. En tanto que

---

<sup>75</sup> Citado por Francisco Borja Martínez. "El nuevo régimen del Banco de México", Comercio Exterior, vol. 45, núm.1, México, enero de 1995, p.14

M2/PIB pasó de 22.3% en 1988 a 32.5% en 1993, M4/ PIB aumentó de 34.4 por ciento a 51.9 por ciento en esos mismos años.<sup>76</sup> En estas condiciones, el diferencial entre M4 y M2 creció significativamente, pues de representar 12.1 % del PIB en 1988 pasó a 19.4% en 1993.

Todo esto se manifestó en la creciente bursatilización del sistema financiero mexicano, puesto que mientras el sector bursátil ganaba terreno (ya que la captación representaba 14.9% del PIB, en 1990, porcentaje superior al de 1987) el bancario lo perdía (con una captación de 25.8%, inferior a la de 1987). Aunque el sistema bancario continúa captando como ahorro una mayor proporción del PIB que el bursátil, éste manifiesta un gran dinamismo que está acercando -según algunos autores- el régimen macro financiero a uno de acumulación dominado por las finanzas, lo que conduciría a que la mexicana se comportase como una "economía casino". Es en este marco de creciente importancia de los mercados financieros que se da la crisis del sistema bancario mexicano en los años noventa.

En mayo de 1990 se reforma la Constitución para permitir la propiedad privada de las instituciones bancarias comerciales, con lo que los servicios de banca y crédito quedaron eliminados de la lista de actividades económicas exclusivas del Estado. De 1991 a 1993 se llevó a cabo la privatización total de los bancos comerciales. Como han demostrado diversos estudiosos, el proceso de privatización mostró serias limitaciones. Entre los criterios de selección de los grupos compradores no se privilegió la experiencia en el manejo de los asuntos bancarios y en muchas ocasiones ni siquiera se aseguró la honestidad de los compradores.<sup>77</sup> Estos últimos pagaron por los activos, en algunos casos recurriendo al crédito, precios elevados en comparación con otras experiencias privatizadoras.<sup>78</sup> Con la idea de vender rápido y

---

<sup>76</sup> La definición de M1 incluye todos los activos que son medios de pago (billetes, monedas y cuentas de cheques en moneda nacional y extranjera). M2 incluye M 1 más los instrumentos emitidos por el sistema bancario con vencimiento hasta un año de plazo y aceptaciones bancarias. M3 incluye M2 más los instrumentos emitidos fuera del sistema bancario también con un vencimiento de hasta un año de plazo. Por último, M4 consiste en M3 más los instrumentos financieros con vencimiento mayor que un año.

<sup>77</sup> Orlando Delgado Selley. "Crisis bancaria y crisis económica", en José Carlos Valenzuela (coord.), *El futuro económico de la nación*, Diana, México, 1997, p.212

<sup>78</sup> El precio obtenido por la venta de los bancos comerciales mexicanos representó 2.8 veces el valor en libros, contra sólo 2.2 veces en el caso de Estados Unidos y Europa. Pedro Aspe Armella. Op. Cit., p. 181

al mayor precio posible se estaban poniendo los cimientos de la futura crisis bancaria.<sup>79</sup>

En la fase que se inicia con la privatización el sector público deja de ser el principal usuario del crédito bancario, el cual se canaliza con una fuerza sorprendente al sector privado, fundamentalmente para el consumo y la inversión residencial, así como para el comercio y los servicios, actividades que la banca nacionalizada había soslayado. El crédito a los sectores primario y secundario perdió importancia en términos relativos. Por otro lado, la asignación de recursos no fue la óptima, ya que la banca comercial, acostumbrada a prestarle al sector público, no disponía de un aparato adecuado de evaluación del crédito. Los préstamos se concedieron con base en hipótesis muy optimistas sobre la capacidad de reembolso de los prestatarios y en un entorno financiero muy competitivo.

A pesar de su rápida expansión, el sector bancario mexicano daba muestras de un relativo atraso cuando se le comparaba con los países de la OCDE. Las cifras de 1993 revelaban costos de explotación relativamente elevados en los bancos mexicanos. Los márgenes netos de interés en 1993 y 1994 eran de más de cinco puntos porcentuales, contra un promedio de 2.6 en los países de la OCDE de que se dispone de cifras comparables. Además, los gastos de personal eran también ligeramente más cuantiosos.

Por otro lado, en México como en otros países latinoamericanos las normas contables no estaban bien desarrolladas.

Así es que a los depositantes les resultaba difícil evaluar la calidad de los bancos y a estos conocer la situación de los prestatarios.<sup>80</sup> Aunado a lo anterior, México no contaba con normas estrictas sobre la clasificación de préstamos y reservas o con procedimientos estrictos de supervisión bancaria para asegurar su cumplimiento.<sup>81</sup>

En este marco se desarrolla el problema de las carteras

---

<sup>79</sup> Arturo Guillén Romo. "México hacia el siglo XXI", Plaza y Valdés, México, 2000, p. 195.

<sup>80</sup> Liliana Rojas-Suarez y Steven R. Weisbrod. "Las crisis bancarias en América Latina: experiencias y temas", en Ricardo Hausmann y Liliana Rojas Suárez (coords.), las crisis en América Latina, BID-Fondo de Cultura Económica, Santiago, Chile, 1997, p. 6.

<sup>81</sup> Aristóbulo de Juan, "Las raíces de las Crisis bancarias: aspectos microeconómicos y supervisión y reglamentación", en *Ibid.*, p. 109

vencidas.<sup>82</sup> A inicios de los noventa el coeficiente de morosidad (cartera vencida / cartera crediticia total) crece hasta alcanzar 16.4% en 1995.<sup>83</sup> Entre los factores explicativos del crecimiento vertiginoso de las carteras vencidas hay que distinguir los factores micro vinculados al propio funcionamiento de los bancos y los factores macro ligados al modelo económico aplicado desde principios de los ochenta.

En los factores micro hay que recordar que la prudencia no fue la característica central de los banqueros mexicanos para otorgar créditos ni de los clientes para solicitados. Cuando los bancos se reprivatizaron en muchas ocasiones cayeron en manos de equipos administrativos sin experiencia bancaria, por lo que se incurrió en prácticas crediticias deficientes (negligencia respecto al destino del crédito y falta de verificación de las condiciones de reembolso, concentración de créditos, préstamos a empresas en las que participaba el banco, falta de correspondencia en los plazos, etcétera). A la incapacidad para operar en un entorno desregulado se agregó la carencia de información sobre el historial crediticio de los agentes, lo que propició la toma de decisiones equivocadas en materia de crédito.<sup>84</sup> Entre los factores microeconómicos no habría que olvidar el riesgo moral. Éste designa una situación en la que el exceso de confianza de los participantes privados en el mercado, en el sentido de que el Estado siempre protegerá sus intereses, los llevó a tomar riesgos exagerados. En este sentido, los nuevos banqueros mexicanos que veían en el Estado una garantía implícita para ayudarlos en caso de dificultades se vieron alentados a tomar riesgos excesivos. El crecimiento del índice de morosidad de la banca comercial y de desarrollo fue también propiciado por el hecho de que en algunas ocasiones los nuevos banqueros surgidos del proceso de privatización llevaron a cabo operaciones muy arriesgadas e

---

<sup>82</sup> Alicia Girón y Eugenia Correa (coords.). "Crisis bancaria y carteras vencidas", La jornada, IIEc y UAM, México, 1997; Arturo Huerta, *Carteras vencidas, inestabilidad financiera*, Diana, México, 1997.

<sup>83</sup> Banco de México, Informe anual 1996.

<sup>84</sup> Los prestamistas se enfrentaron a problemas de información asimétrica, pues desconocían el historial, las características y las intenciones de los solicitantes del crédito. José Luis Negrin. "Mecanismos para compartir información crediticia. Evidencia internacional y la experiencia mexicana", *Documento de Investigación*, Banco de México, diciembre de 2000, p. 3.

incluso fraudulentas.<sup>85</sup>

El problema de la cartera vencida, sin embargo, está muy vinculado a la estrategia económica seguida desde finales de los ochenta. En efecto, en materia de tipo de cambio México siguió la estrategia del ancla nominal (*crawling peg*).<sup>86</sup> La inflación disminuyó de manera drástica pero se mantuvo por encima de la inflación estadounidense. El tipo de cambio se depreció, pero en un porcentaje insuficiente para compensar el diferencial de precios con Estados Unidos. A pesar de los esfuerzos del banco central para esterilizar el aumento de las reservas provocado por las entradas masivas de capitales, los agregados monetarios aumentaron rápidamente. La estrategia del ancla nominal provocó una apreciación continua del tipo de cambio real del peso, cuya sobrevaluación terminó siendo reconocida por la mayoría de los observadores.<sup>87</sup>

Un elemento central de esta estrategia de ancla nominal era la tasa de rendimiento de los Cetes (la principal tasa de referencia para determinar la tasa de interés en el sistema financiero mexicano), la cual se fijaba en función de las necesidades de flujo de capitales del exterior. Estos recursos eran indispensables para financiar la apertura comercial, causante de los cuantiosos déficit externos. La desregulación financiera y la apertura comercial alentaron un creciente endeudamiento externo de los bancos y las grandes empresas. La importante diferencia de costo entre la obtención de fondos en pesos y en dólares alentaron a los bancos y a las empresas a elevar de manera significativa sus pasivos a corto plazo en dólares. En la medida en que el tipo de cambio no se alteraba, el endeudamiento externo no constituía un problema. Pero, en diciembre de 1994, cuando acontece la devaluación, los bancos y las grandes empresas endeudadas en dólares tuvieron muchos problemas para salir adelante con sus compromisos de pago. Dicho de otra manera, las tasas de interés activas se fijaban

---

<sup>85</sup> Rafael del Villar, Daniel Backal y Juan P. Treviño, "Experiencia internacional en la resolución de crisis bancarias", *Documento de Investigación*, Banco de México, diciembre de 1997, p. 9.

<sup>86</sup> Un ancla nominal es una variable nominal cuyo nivel o variación se fijan con el propósito de favorecer la estabilización de los precios. En principio, diversas variables pueden servir de ancla nominal (oferta de moneda, salarios o un bien que tenga una fuerte influencia en el nivel general de precios), pero se escogió el tipo de cambio. Se trata de una variable de fácil observación y que testimonia el compromiso del país en la lucha contra la inflación. Michel Aglietta y Sandra Moatti, *Le FMI. De l'ordre monétaire aux désordres financiers*, Económica, París, 2000, pp. 105-112.

<sup>87</sup> Héctor Guillén Romo. "La contrarrevolución neoliberal en México", Ediciones ERA, México, 1997.

no sólo en función de los requisitos de rentabilidad bancaria, sino para atraer a los inversionistas financieros extranjeros cuyas divisas eran fundamentales para sostener la apertura comercial. Las tasas de interés activas se fueron distanciando de la capacidad de pago de los prestatarios. Las altas tasas aumentaban la relación entre la carga del servicio de la deuda y la deuda, dificultando más el cumplimiento de los pagos. Rápidamente, cerca de ocho millones de familias mexicanas y casi medio millón de empresas endeudadas soportaban una carga financiera que rebasaba sus capacidades de pago.<sup>88</sup> La devaluación de 1995 y la depresión resultante dieron una nueva dimensión a la insolvencia de los usuarios del crédito (la cartera vencida como proporción de la cartera total llegó a 21.5 % en 1996),<sup>89</sup> amenazando la estabilidad del sistema financiero nacional.

Después de la crisis del peso en 1994, los poderes públicos intervinieron en tres frentes para sacar a flote el sistema financiero:<sup>90</sup>

- Programas de apoyo a deudores. Tenían por objetivo la reestructuración de las deudas de las familias y de la pequeña y mediana empresa. Los plazos de los préstamos se ampliaron y la tasa de interés real se fijó en UDI (unidad de cuenta indizada sobre el aumento de precios).

- Intervención de algunos bancos. De 1995 a 1999, las autoridades aplicaron esa medida a 16 bancos (subcapitalizados o mal administrados). En muchos casos fueron cerrados o devueltos después de recapitalizarlos y de "limpiar" sus carteras vencidas.

- Aplicación de medidas tendientes a reforzar los bancos restantes mediante un programa de capitalización temporal y un mecanismo de recompra de préstamos para alentar una capitalización permanente. El primer programa permitió aportar capitales al sistema bancario en la forma de títulos de deudas obligatorias subordinadas y convertibles. Se trataba de préstamos temporales a un plazo máximo de cinco años, convertibles en participaciones en caso de que no se reembolsaran. Otro programa formulado para asegurar la recapitalización durable de los bancos viables permitió la compra de la cartera con problemas. Éstas eran

---

<sup>88</sup> Alicia Girón y Eugenia Correa. Op. Cit., p.30

<sup>89</sup> Banco de México. Op. Cit.

<sup>90</sup> Banco de México, Informe Anual 1995.

de hecho *swaps* (intercambios financieros) gracias a los cuales los flujos de una obligación de Estado a diez años se intercambiaban contra los flujos de una parte de la cartera de créditos de los bancos.

La estimación en valor presente del costo fiscal del programa de salvamento no ha dejado de aumentar. De haberse evaluado en 5.5% del producto interno bruto en 1995, se pasó a 8.4% en 1996 y a 14.3% en 1999.<sup>91</sup> El aumento incesante de este porcentaje muestra que las autoridades decidieron que no serían los responsables de la crisis los que soportarían el costo de la reestructuración bancaria.

Ésta recaería en los contribuyentes, ya que según la óptica gubernamental los bancos carecían de recursos para cubrir los adeudos y el Estado estaba obligado a proteger a los depositantes y a las instituciones financieras. Como es evidente, el cuantioso costo del rescate financiero canceló una gran cantidad de programas sociales e inversiones productivas.

La cuestión que se plantea es saber si el programa de rescate financiero, que fue objeto de numerosas críticas, desembocó en una banca más sólida al servicio de la economía real.

Se evitó una crisis sistémica.<sup>92</sup> No se materializó lo que entonces parecía muy probable: la corrida o el retiro masivo de depósitos del sistema bancario. La cartera vencida tuvo un comportamiento positivo que se manifiesta en un decreciente índice de morosidad, evaluado en 6.4% en junio de 2000, nivel no alcanzado desde 1990 si se utilizan los criterios contables actuales.<sup>93</sup>

La reactivación económica llevó a una mejora general de los beneficios operacionales y de las tasas de solvencia y de capitalización de los bancos. Sin embargo, las razones de esta son aún débiles y la rentabilidad es una de las más bajas de la OCDE. Los bancos siguen prefiriendo apuntalar su situación financiera y sus resultados con la compra de títulos públicos en vez de financiar la actividad productiva y así satisfacer las necesidades de las

---

<sup>91</sup> Banco de México, Informe Anual, 1995.

<sup>92</sup> Héctor Guillén Romo. "Globalización financiera y riesgo sistémico". Comercio Exterior, vol. 45, núm. 11, México, nov. De 1997

<sup>93</sup> Eduardo Fernández García, "Situación y retos del mercado de valores".CNBV, *Documentos de trabajo e investigación*, núm. 2000-01, p. 3.

empresas privadas. En efecto, desde finales de 1994 se ha observado una importante reducción del crédito de la banca comercial y de desarrollo.<sup>94</sup>

Este fenómeno ocasionó un cambio importante en las características del proceso de intermediación. En tanto que ha aumentado la importancia de las fuentes alternativas de financiamiento de las empresas, como los proveedores y los bancos del extranjero, se ha reducido la de la banca nacional. El crédito de proveedores es la fuente de financiamiento más utilizada por las empresas, en especial las chicas y las no exportadoras. Entre los motivos aducidos por las empresas para no recurrir a los bancos destacan las altas tasas de interés y la reticencia de éstos para prestar. Con esta negativa los banqueros han dejado de cumplir su misión fundamental de financiar las actividades productivas y niegan su papel esencial en una economía monetaria de producción. Están olvidando que la economía evoluciona con base en los planes de producción y de gastos de los agentes no financieros. Están pasando por alto que el financiamiento de estos planes requiere de la intervención del sistema bancario cuyo funcionamiento a lo largo del tiempo se traduce en un proceso continuo de creación y destrucción de la moneda.

### 3.2 ANTECEDENTES DE LOS GRUPOS FINANCIEROS EN MÉXICO.

En el decenio de los setenta se llevaron a cabo transformaciones institucionales muy importantes: la creación de la banca universal, la internacionalización de la banca mexicana y la dinamización de los mercados bursátiles, cuyo punto de partida fue la creación de los grupos financieros. A este respecto, se trataba simplemente de legalizar una situación que en los hechos databa de los años cincuenta. En efecto, los bancos especializados habían comenzado a formar, de manera espontánea y coordinada, redes financieras integradas. Por lo general, alrededor de un banco comercial líder del grupo se encontraba una financiera o una hipotecaria, y en el caso de los grupos más importantes, una aseguradora y otras instituciones. Sin embargo, la integración no

---

<sup>94</sup> En diciembre de 1994, el saldo del financiamiento de la banca comercial al sector privado fue en términos reales de tan sólo 56.9% del saldo correspondiente a 1994. Banco de México. Informe Anual 1999, p.64.

se limitaba al ámbito financiero. Los grupos financieros se integraban a grupos económicos más amplios.<sup>95</sup> Esta situación permitía que las instituciones financieras captaran el ahorro para dirigirlo a las empresas del grupo.

En estas condiciones, con la reforma de 1970 a la ley bancaria se confirmó la existencia de las redes financieras al permitírseles consolidar sus operaciones, aunque se les obligó a seguir una política financiera coordinada y a garantizar mutuamente su capital. La reforma cubría una laguna legal pero favorecía a los grupos existentes en detrimento de los pequeños banqueros especializados, los cuales no disponían de los vínculos necesarios para formar un grupo. Se trató de superar este problema con la creación en 1974 de la banca universal que sustituyó a los grupos financieros de reciente legalización. Esta reforma, reservada sólo a los intermediarios financieros, tenía como objetivo favorecer la competencia gracias a la fusión de bancos pequeños. Se trataba, en la óptica liberalizadora de Shaw y Mc Kinnon, de ampliar la gama de operaciones permitidas a los intermediarios para reducir la segmentación de los mercados financieros:

La segunda transformación institucional importante se refiere a la autorización otorgada a los bancos en 1974 para intervenir en los mercados internacionales. A partir de ese año pudieron abrir sucursales fuera del país y participar en el capital de instituciones extranjeras. Esta ampliación de las operaciones foráneas de los intermediarios mexicanos no tuvo como contrapartida la apertura de los mercados financieros locales. Al contrario, éstos continuaron cerrándose, pues en 1978 se prohibió a las sucursales de los bancos extranjeros operar con fondos de los residentes.

A partir del momento en que se volvió obligatoria la afiliación de los bancos comerciales, así como su participación en el encaje legal. El banco central se constituyó en un sólido pilar del sistema financiero mexicano que alcanzó una gran madurez durante el llamado desarrollo estabilizador (1958-1970).<sup>96</sup>

---

<sup>95</sup> Gregorio Vidal. "Grandes empresas, economía y poder en México", Plaza y Valdés, UAM, México, 2000.

<sup>96</sup> Antonio Ortiz Mena. *Op. cit.*, capítulo 5.

En este período el sistema bancario privado estaba basado en los principios de la separación de los mercados monetario y de capitales, y en el de la especialización de las instituciones financieras. Había seis tipos de ellas: bancos comerciales, instituciones de ahorro y préstamo, financieras, hipotecarias, bancos fiduciarios y bancos de capitalización y ahorro. Las tres primeras operaban en el mercado monetario, aportaban fondos de menos de 180 días y tomaban participación en el capital de las empresas. Las tres últimas actuaban en el mercado de capitales y aportaban fondos de más de 180 días mediante bonos a largo plazo y obligaciones.

Aunque la ley estipulaba el principio de la especialización, en la práctica había una estrecha relación entre los distintos tipos de instituciones financieras, llegando al extremo de que en algunos casos los bancos constituían sus propias financieras e hipotecarias.

Gracias a una serie de disposiciones implantadas en los años sesenta, rompiendo con lo que habían sido los orígenes del sistema bancario nacional, el gobierno promovió la mexicanización del sector bancario al reservar a los inversionistas nacionales la inversión en la banca, los seguros y las finanzas.

Así mismo, la introducción de la banca múltiple propició la emergencia de una serie de fenómenos: en primer lugar, como ya se menciona anteriormente, se alentó la agrupación de instituciones financieras bancarias y no bancarias (particularmente instituciones bancarias, bursátiles y compañías de seguros); en segundo lugar se propició un proceso de concentración bancaria que dio como resultado, la prefiguración de una estructura industrial de la banca de tipo oligopólica, y una reducción en el número de bancos de 240 en 1970, a 139 en 1975, a 100 en 1979 y a 60 en 1982;<sup>97</sup> se reforzó la participación de las instituciones nacionales de crédito mediante la conformación de Somex, Banco Internacional con Nafinsa, etc.; se generó una interrelación más estrecha entre grupos financieros y grupos industriales y comerciales, hecho que determinó la generalización de circuitos perversos de crédito y especulación, los cuales fueron una causa fundamental en el estallido de la crisis de liquidez en 1982, y

---

<sup>97</sup> Rafael Bouchain Galicia. "Análisis sobre concentración y economías de escala en la industria bancaria mexicana dentro de la literatura económica". México, problemas del desarrollo, Vol. XXIV. No 92, enero-marzo de 1993. p. 171

como dice José Manuel Quijano, cuando un grupo financiero se expande va tomando control sobre la captación y el crédito.<sup>98</sup>

Por otra parte desde 1977 el Estado introduce las ventas de bonos gubernamentales en el mercado abierto, (apoyadas por el dinamismo expuesto en el mercado de valores), este mecanismo de corte ortodoxo prefiguró el traslado de la deuda pública hacia el sector privado, aunque no se produjo de manera significativa e inmediata, sino que tuvo que esperar, la abrupta contracción de los mercados crediticios, que siguió al estallido de la crisis de la deuda en 1982.

El instrumento fundamental, los Cetes (Certificados de la Tesorería de la Federación), se colocaron a plazos muy cortos en el mercado de dinero, atendiendo la expansión de la demanda de liquidez característica de periodos de inestabilidad económica y alta inflación.

La "competencia desleal" del sector público en dicho mercado, permitió un amplio desplazamiento de los títulos bancarios de corto plazo. Así mismo se presentó una dinamización de los títulos de renta variable, apoyada por la emisión de obligaciones quirografarias de las empresas y por la introducción del papel comercial en 1980, hechos que permitieron al gobierno también la colocación de instrumentos de largo plazo.

La relación estrecha entre los bancos y la bolsa de valores permitió a un contado número de empresas el acceso a los capitales y permitiendo la operación de los grupos financieros.

A su vez se estableció un vínculo muy estrecho entre el Gobierno y el sistema financiero, que se ha confirmado con una alta concentración en la tenencia de los bonos públicos por parte de los intermediarios financieros (bancarios y casas de bolsa), entrelazamiento que fue fortalecido con la nacionalización de la banca.<sup>99</sup>

Por último cabe mencionar la creciente internacionalización de los bancos mexicanos, quienes realizaron entre otras las siguientes actividades: depósitos de los créditos internacionales de las empresas y del gobierno, la ampliación del crédito otorgado a

---

<sup>98</sup> José M. Quijano. "México: Estado y banca privada". México, CIDE, 1981

<sup>99</sup> La tendencia de bonos gubernamentales por parte de la banca fue de 75% en 1977 y de 83% para 1979. Rafael Bouchain Galicia. "Insuficiencia de Líquidez: el agosto de la banca de inversión". México. Momento económico. IIEc-UNAM, Nov-Dic. De 1991. p. 18

la economía, y destaca su participación en consorcios bancarios internacionales (Banamex, Nafinsa, Bancomext, Bancomer y Serfin), que actuaron como líderes en créditos sindicados en nuestro país (al sector público y privado) y a otras regiones.

### 3.3 EL CAPITAL EXTRANJERO Y LOS GRUPOS FINANCIEROS

Las propuestas teóricas de la liberación financiera<sup>100</sup> se basaron en el diagnóstico de una situación de represión financiera que explicaba los efectos negativos de la insuficiente generación de ahorro para el crecimiento de la inversión productiva. De acuerdo con dichas evaluaciones, la falta de recursos para la inversión y el crecimiento del país resultaba de la aplicación de políticas de control de las tasas de interés, la imposición de encajes obligatorios y una asignación directa del crédito por intermediación de agencias del mismo gobierno.

En esta trama, según McKinnon, lo anterior sólo representaba la mitad de los problemas porque, además, debía buscarse la apertura de los mercados para atraer ahorro externo. La eliminación de los controles al tipo de cambio y de las barreras a la entrada de bancos extranjeros completarían el marco institucional para situar la tasa de interés interna en un nivel similar al de las tasas de interés internacionales y, así, atraer inversión extranjera y resolver la escasez de ahorro interno.

El control de la tasa de interés, junto con los otros elementos mencionados por McKinnon, se hallaba presente en México y por lo menos hasta antes de 1994 podría suponerse que, en realidad, era la causa de los problemas financieros del país. Como se observa en la gráfica 1, la tasa de interés real pasiva en el período de 1982 a 1990 fue negativa. Aspe destaca que la rigidez de las tasas de interés impedía que éstas respondieran a una inflación más alta, alimentando el proceso de fuga de capitales y profundizando los desequilibrios externos.<sup>101</sup>

---

<sup>100</sup> Ronald McKinnon. "Dinero y capital en el desarrollo económico", Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, México, 1973.

<sup>101</sup> Pedro Aspe. "El camino mexicano de la transformación económica", Fondo de Cultura Económica, México, 1993, p, 213.

Durante el período de 1982-1988, la captación bancaria promedio en términos reales descendió en 8.68% debido a los límites impuestos a las tasas de interés pasivas. Las tasas de interés pagadas por los instrumentos tradicionales de la banca (certificados de depósito, pagarés y cuentas de ahorro) fueron también negativas en términos reales.<sup>102</sup> Aparentemente este escenario presentaba los mismos síntomas diagnosticados por McKinnon.

De 1982 a 1988 la inflación, el estancamiento económico, la devaluación, la ausencia de crédito externo, la fuerte canalización de recursos al gobierno y la restricción crediticia al sector privado produjeron una importante desintermediación bancaria. A continuación se muestra el cronograma de las reformas y algunos de sus resultados.

#### MÉXICO: REGULACIÓN BANCARIA Y FINANCIAMIENTO PRIVADO Y PÚBLICO.

##### Medidas legales

- 1982-1988 Altos encajes legales, compra de deuda al Estado, control de la tasa de interés pagada sobre los depósitos,
- 1988 Liberación de las tasas de interés, Los bancos pueden emitir títulos de corto plazo a tasas de interés de mercado y participación en los mercados de títulos gubernamentales.
- 1989 Eliminación de cuotas crediticias de préstamos forzados y de reservas obligatorias.
- 1989 Reducción de las restricciones a la propiedad cruzada para permitir la formación de grupos financieros que puedan incluir bancos, compañías de seguros, corredurías de bolsa y otras instituciones especializadas,
- 1990 Empresas mexicanas inician colocaciones extra bursátiles (over the counter) de capital y de papel en los mercados de Nueva York y Europa (antecedente TAMSA, años setenta).
- 1991 Eliminación de los coeficientes de liquidez.
- 1991-1993 Reforma constitucional para la privatización de la banca; aumento del ahorro bancario y del crédito al sector privado, El gobierno se financia con emisión de Cetes, Adopción de

---

<sup>102</sup> Ángel Palomino Hasbach. "Surgimiento y desarrollo de los grupos financieros en México", serie Financiamiento del Desarrollo, ONU, CEPAL, Santiago, Chile, 1997, pp. 1-151.

normas relativas al capital bancario basadas en el acuerdo de Basilea.

Como parte de los resultados tenemos:

Los estrechos controles sobre las tasas de interés bancarias y la dependencia de los requisitos de reservas bancarias para financiar el déficit fiscal generaron el desarrollo de un mercado financiero informal. Se redujo el financiamiento al sector privado, El 70% del crédito fue destinado al gobierno.

Se incrementó el papel de las operaciones de mercado abierto en la conducción de la política monetaria en detrimento de los controles directos.

Asimismo, las transformaciones en el mercado de dinero y de capitales, que ya venían manifestándose desde 1975, impulsaron el proceso de desregulación de las tasas de interés. En el mercado de dinero, los Certificados de la Tesorería (Cetes) se convirtieron en pieza clave del crecimiento del mercado de deuda pública. Por su parte el desarrollo del mercado de valores respondió a la incertidumbre de los inversionistas que ante la inflación observada de 1982 a 1987 exigieron instrumentos líquidos y de corto plazo y encontraron una respuesta en las casas de bolsa que podían cubrir parte importante gracias a la expansión del mercado secundario de Cetes e instrumentos similares.

Con esos antecedentes se abrió un proceso de institucionalización de las operaciones bursátiles, paralelo al propio crecimiento del mercado. La red de casas de bolsa se amplió para ofrecer una cobertura nacional. De manera repentina, la crisis de 1987 puso al descubierto la parte negativa de los problemas de cobertura, proyección y dimensiones del mercado bursátil, pero también hizo patente la importancia de este tipo de instrumentos y la decisión institucional para fomentar su crecimiento.

Mientras tanto, la banca comercial, restringida a sus funciones de captación y colocación del ahorro, se enfrentaba a la competencia sin poder ofrecer mayores ventajas a sus ahorradores. Los depósitos a plazo y las cuentas de cheques, instrumentos propios de la intermediación bancaria, se mantenían atados a las regulaciones restrictivas del Banco de México, impidiéndole competir en condiciones de igualdad con otros intermediarios bursátiles. Frente a este escenario parecía evidente

que la expansión de la liquidez y la profundización del mercado financiero eran un requisito indispensable para iniciar un proceso de modernización global del sector en México.

Con la progresiva liberación de las tasas de interés durante el período 1989-1992 se dieron las condiciones para que los bancos incursionaran en el mercado bursátil y recuperasen el terreno de la captación mediante instrumentos de riesgo. A las casas de bolsa la desregulación les permitió penetrar en los mercados de préstamos corporativos, confirmando la tendencia mundial a borrar las barreras entre las actividades de la banca y la de intermediarios financieros no bancarios.

La participación de diversos intermediarios no bancarios en los negocios antes exclusivos de los bancos aumentó la competencia financiera.<sup>103</sup> El resultado de esta ampliación de la participación de los actores financieros fue positivo para los bancos, que en agosto de 1992 ya captaban 40% de sus recursos por medio de movimientos bursátiles. Los nuevos canales de distribución y de intermediarios no financieros cumplieron un papel crucial para la dinámica del mercado financiero y la rentabilidad bancaria.

Durante el decenio de los años ochenta y principios de los noventa la capitalización del mercado de acciones y el aumento de la participación de los activos del sector bancario como porcentaje del PIB mostraron el rápido crecimiento del sector financiero mexicano. La profundización financiera expresada por la relación de la definición más amplia del dinero entre el producto interno bruto (M4/PIB) pasó de 34.2% en 1988 a 45.5% en 1991, lo que representa una tasa de crecimiento real de 9.6%. Por otra parte, la capitalización del mercado de acciones en dólares tuvo de 1989 a 1991 un crecimiento acumulado en términos reales de 108.7%.

Las gráficas 2 y 3 (ver anexo) muestran dos relaciones que expresan la profundidad del sistema financiero en comparación con

---

<sup>103</sup> Hasta 1993 los intermediarios no bancarios más importantes eran las instituciones de seguros, las empresas de factoraje, las arrendadoras financieras y las uniones de crédito, registrando una mayor expansión que el propio sector bancario. De 1988 a 1993 las aseguradoras crecieron en términos reales a una tasa de 59.9%. Las empresas de factoraje, reconocidas por la ley a partir de 1990, mostraron en 1993 un crecimiento real acumulado de 49.8%. Las arrendadoras financieras crecieron 346% en términos reales. Guillermo Ortiz. "La reforma financiera y la des-incorporación bancaria. Una visión de la modernización de México", Fondo de Cultura Económica, México, 1994.

otros países.

Las privatizaciones, así como la absorción del mercado informal por parte de los bancos, fueron decisivas para aumentar las operaciones del mercado de valores. Como se aprecia en el cuadro 1, tanto la capitalización como la comercialización bursátiles aumentaron significativamente de 1989 a 1994.<sup>104</sup>

Lo innegable es que durante 1983-1996 se abrió un período de consolidación y crecimiento del sistema financiero. La participación activa del sector empresarial, así como las fusiones entre las principales casas de bolsa al final de este período, aumentaron el número de actores, lo que a su vez incrementó la penetración en el mercado de ofertas públicas a cerca de 50% del total y propició el inicio de las primeras emisiones extra bursátiles.

En este marco de profundización del mercado financiero, la remoción de los techos de las tasas de interés en 1989 permitió a los bancos competir por depósitos. La eliminación en 1992 de los requerimientos de liquidez de 30% (que reemplazó la proporción de reservas), en bonos del gobierno, liberó a los bancos de la represión financiera al estilo McKinnon. Adicionalmente, el cambio de propietarios durante el período 1990-1993 abrió a los bancos el acceso a nuevos recursos, ampliando su cartera de clientes y permitiéndoles incursionar en nuevos mercados.

Sin embargo, con la ampliación de la esfera financiera, representada por los fondos de inversión internacionales y el proceso de integración de los mercados emergentes, comenzaron a surgir con nitidez los problemas relacionados con los mercados liberalizados y desregulados que corresponden menos a la esfera del manejo centralizado de algunas variables agregadas y más a la imposibilidad de contar con una estructura institucional que respalde las decisiones de inversión y que al ser presionadas por una fuerte competencia internacional se tornan muy vulnerables.<sup>105</sup>

---

<sup>104</sup> Sin embargo, el uso de los programas de los American Depositary Receipts (ADR) para los procesos de privatización no aumentó suficientemente la liquidez del mercado de valores en México, por lo que el país no se benefició de uno de los efectos positivos de las privatizaciones relacionado con el fortalecimiento del mercado accionario.

<sup>105</sup> Cuando el Banco de México tenía el monopolio de la liquidez de la economía, el manejo del crédito podía controlarse de forma agregada. Pero a medida en que el sector financiero no bancario compite con los bancos para ofrecer crédito e incide en la determinación del nivel de actividad económica, las autoridades monetarias disminuyen su capacidad para imponer límites a

En México la ausencia de procedimientos eficaces para hacer frente a situaciones de cartera vencida y en caso de quiebra restringe el uso confiable de garantías colaterales e impone tasas de riesgo y de interés más elevadas. Al apogeo inicial del crédito siguió una contracción que reflejó de manera importante la continuidad de la participación de los deudores con carrera vencida en los bancos, los cuales comenzaron a rolar los préstamos y los intereses vencidos con el objetivo de retardar al máximo el reconocimiento de tal situación. Así mismo, cuestiones relacionadas con los mecanismos legales que, como se analiza a continuación, definieron los términos de venta y operación de los grupos financieros, completan este marco explicativo.

La percepción positiva se transformó inesperadamente en una situación de crisis profunda. De la liberación de las tasas de interés y la apertura del mercado financiero se pasó casi de modo imperceptible a un escenario de información asimétrica entre acreedores y tomadores de crédito.<sup>106</sup>

Los bancos ya liberados de la exigencia de reservas del Banco de México, que limitaba la expansión de los préstamos, comienzan a generar liquidez a su favor. La inclusión de activos financieros, que gracias a la existencia de mercados organizados rápidamente pueden convertirse en recursos líquidos, les permite expandir el crédito y la liquidez del sistema, incidiendo de manera activa en las condiciones de financiamiento y estabilidad de la economía.

El rápido crecimiento del coeficiente crédito/ingreso, al ser acompañado de aumentos importantes en el monto de la cartera

---

la expansión de la liquidez y, por tanto, del crédito. Estas condiciones de funcionamiento de los mercados desregulados se han abordado desde diferentes perspectivas. Minsky retomando a Keynes destaca la naturaleza especulativa de las finanzas y su tendencia a la fragilidad. Más recientemente, Blinder y Stiglitz, Diamond y Mishkin analizan a profundidad los problemas financieros desde el ángulo de la asimetría de información y de riesgo moral. Véanse Hyman P. Minsky, *Stabilizing an Unstable Economy*, Yale University Press, New Haven y Londres, 1986; Alan Blinder y Joseph E. Stiglitz, *Money, Credit Constraints, and Economic Activity*, en AEA Papers and Proceedings, vol. 73, núm. 2, mayo de 1983, pp. 297-302.

<sup>106</sup> La rápida tasa de crecimiento del otorgamiento de préstamos en el período posterior a la privatización no contó con el apoyo de una capacidad adecuada de análisis del crédito. En consecuencia, la calidad de los activos entró en declive junto con un aumento en la exposición del riesgo y un incremento constante en los créditos vencidos. La necesidad de resolver los problemas de una mala selección (selección adversa) generados como consecuencia de la actuación de algunos de los nuevos e inexpertos banqueros mexicanos en el marco de desregulación y liberalización financiera produjo importantes distorsiones en el mercado de crédito.

vencida -la cual pasó de 2.3% del total de la cartera de préstamos en 1990 a 9.5% a finales de 1994- aumentó la liquidez de la economía. Amplios flujos de capital que entraron en ese período se combinaron con un incremento en la competencia entre los bancos para aumentar los créditos totales del sistema. Internamente, aquéllos estaban registrando tasas de depósitos inferiores a las tasas de crecimiento de los créditos. Las carteras de crédito se fondearon ampliamente con préstamos interbancarios a mayores tasas de interés, sobre todo de bancos extranjeros.

De 1990 a 1994, por falta de información adecuada, se elevaron las tasas de interés para asegurar la cobertura de los riesgos potenciales de créditos otorgados sin una evaluación rigurosa de los clientes. El resultado fue que quienes contrajeron deuda no ofrecieron las garantías suficientes a esas altas tasas de interés. La posterior canalización hacia proyectos de alto riesgo los convirtió en registros de la cartera vencida de los bancos (riesgo moral).

Las distorsiones se continuaron acumulando. Los bancos reaccionaron aplicando medidas precautorias mediante el racionamiento del crédito. Éste se vuelve exclusivo de los clientes que disponen de mejores calificaciones y garantías para rembolsar los préstamos (empresas triple AAA). Con el racionamiento a empresas y proyectos sin garantías explícitas, pero que ameritarían una evaluación en función de la rentabilidad esperada (que podría ser positiva), se pierde la oportunidad de que buenos proyectos, con externalidades positivas, se lleguen a concretar.

Otro apartado importante es el de las fusiones y adquisiciones (FyA) donde si bien las fusiones y adquisiciones entre empresas no son algo nuevo, durante la década de los 80 y 90 las estrategias de expansión de las compañías a escala mundial se convirtieron en un componente central. En realidad el panorama está dominado por las adquisiciones más que por las fusiones, que representan menos de 3% del total de operaciones.

La adquisición de compañías mexicanas por parte de compañías multinacionales ha sido una práctica regular desde la década pasada, pero no fue sino hasta el final de la misma que se convirtió en una de las formas predominantes a través de las cuales se materializó la Inversión Extranjera Directa (IED) en México. Cabe destacar que el fenómeno de adquisiciones también

se registró entre las empresas mexicanas, que mostraron rasgos de transnacionalización.

Durante los 90, las empresas mexicanas hicieron suya la estrategia de manera sistémica, aunque en muchísima menor proporción que la realizada por empresas de otros países en desarrollo, en particular los del sudeste asiático, los cuales sí lograron internacionalizarse de manera significativa desde los 80.

La compra de la estadounidense Southdown por parte de Cemex y la adquisición de las compañías de telefonía móvil de Motorola por parte de Telefónica de España son ejemplos de que un importante proceso de Fusiones y Adquisiciones Transfronterizas (FYAT) es ya una realidad. Forman parte del nuevo mapa de internacionalización de México. El peso de las inversiones vía fusiones y adquisiciones está dado por su importancia en el crecimiento de la inversión total del país.

Las FYAT totales del país durante la década pasada alcanzaron \$55,655 millones de dólares, de acuerdo con las cifras de Thomson Financial Securities Data (TFSD). México recibió \$37,015 millones de dólares vía 819 transacciones, mientras que empresas mexicanas realizaron 253 operaciones en el exterior por \$18,640 millones.

Aunque las fusiones y adquisiciones son una de las formas dominantes a través de las cuales las empresas mexicanas se globalizan, no es el único medio de acceso a la competencia mundial. En efecto, hay que añadir otros mecanismos como las alianzas estratégicas (*joint ventures*), la colocación de acciones u otros instrumentos financieros en los mercados de valores foráneos, y la creación de redes para la distribución de productos. Mediante estas herramientas el país logra, al mismo tiempo, atraer capital y colocar inversiones afuera, diversificando sus estrategias de competencia. No obstante, la incorporación de nuevos competidores multinacionales en el mercado local parece ser una característica de la globalización de México.

Las FYAT continúan como un fenómeno dominado por los países desarrollados. Las naciones en desarrollo participaron con sólo 10% del monto total, unos \$75,500 millones de dólares, de los cuales Latinoamérica captó \$37,200 millones.

Al finalizar los 90, México se ubicó como uno de los principales receptores de inversión extranjera vía FyAT. En 2000 fue el segundo detrás de Brasil, cuando en 1999 era el tercero. Las privatizaciones, primero en Brasil y Argentina, más tarde en México, fueron el factor que determinó ser puntero en este rubro. En América Latina y el Caribe las operaciones de compra y fusión se concentraron en los servicios públicos, el sector financiero, los productos de petróleo, transporte, almacenamiento y comunicaciones. El sector financiero -el más afectado por la crisis asiática- fue el que reportó el mayor número de operaciones de FyAT.

Se estima que en México la inversión extranjera directa al cierre de 2000 rebasó \$13,000 millones de dólares, lo que arroja una IED acumulada en el periodo 1994-2000 de cerca de \$85,000 millones de dólares. Cabe aclarar que aunque conceptualmente es fácil distinguir los montos de inversión extranjera y los de fusiones y adquisiciones, la comparación debe considerar que las cifras analizadas son de naturaleza diferente. Mientras IED es un concepto de balanza de pagos, los montos de FyAT están expresados como los montos movilizados de una transacción realizada.

### 3.3.1 Grupos financieros nacionales

A mediados de la década de los ochenta se conjuntaron fuerzas y actores para forjar un sólido consenso sobre los beneficios de desregular y liberalizar los mercados financieros nacionales y dar acogida a los flujos de inversión que buscaban mejores condiciones de rentabilidad y diversificación. La promesa de los emergentes y superávitarios fondos de inversión internacionales era poner a disposición, de manera inmediata y apoyada por las innovaciones de la informática, un supermercado de crédito para los países que liberaran sus mercados financieros.

En virtud de la existencia de economías de escala en la actividad financiera, enfoques teóricos han destacado los beneficios de tales políticas. Teóricamente, los intermediarios son capaces de transformar las emisiones dispersas de los pequeños deudores en una forma de débito más homogénea y uniforme que se puede negociar más allá de los límites del mercado local de los

tomadores del crédito.

Durante los años ochenta y noventa, la desregulación operativa, la privatización bancaria, la constante adecuación del marco jurídico y la apertura comercial, así como la ampliación de los servicios financieros fueron piezas clave para la modernización financiera de México.<sup>107</sup> Las reformas tuvieron por objeto la transformación estructural de la organización financiera que debía mudar los apoyos de la estructura industrial, centrados en el mercado interno, hacia el fortalecimiento de la posición exportadora del país.<sup>108</sup>

El financiamiento y las garantías de rentabilidad de la inversión se volvieron cada vez más conflictivas para las pequeñas y medianas empresas,<sup>109</sup> no así para las grandes, que cuentan con acceso al mercado de capitales para hacer frente a su crecimiento. Sin embargo, a pesar de que las grandes empresas ofrecen un registro histórico y riesgos conocidos, al operar fuera de su territorio, los inversionistas extranjeros asumen un riesgo mayor y, por tanto, exigen un mayor retorno. La incertidumbre, el desconocimiento o la menor información sobre los mercados extranjeros eleva, desde tiempos de David Ricardo, el precio de tales inversiones.

La transformación del marco institucional se torna importante para armonizar los incentivos de los agentes privados extranjeros y reducir la divergencia entre el logro de los beneficios que esperan obtener. En México se redefinió durante los ochenta y los noventa la manera de optimizar la calidad de la intervención del gobierno en el mercado financiero con políticas de desregulación y liberación. Donde la liberación de las tasas de interés fue un elemento central en este proceso.<sup>110</sup>

---

<sup>107</sup> Diario Oficial de la Federación, "Motivos de las reformas y adiciones a la ley para regular las agrupaciones financieras", México, decreto del 31 de julio de 1993.

<sup>108</sup> Sin embargo, el crecimiento de las exportaciones se inició en realidad después del colapso del tipo de cambio en 1994. De 1990 a 1994 el saldo de la balanza comercial se deterioró a una tasa real acumulada del 113.9%. El efecto positivo en la balanza comercial apenas comenzó en 1995 para volver a cambiar de signo en 1998.

<sup>109</sup> El sector de la pequeña y mediana empresa, que se encuentra en el segmento ascendente del ciclo de desarrollo, tiene la necesidad de recibir inversión continua para su crecimiento y por lo tanto de un volumen de recursos superior a su capacidad de generación interna.

<sup>110</sup> El Consenso de Washington se centró en asuntos de disciplina fiscal, liberalización de la política comercial y del régimen de inversiones, desregulación de los mercados internos y privatización de las empresas estatales, ignorando la función de los cambios institucionales. Véase Daniel Lederman, "Las instituciones importan en el desarrollo", en Shahid Javed Burki y Guillermo E. Perry

Con la liberación de las fuerzas del mercado para dar impulso a la inversión privada, las ayudas directas que el Estado otorgaba a los grupos empresariales del país debían modificarse. La formación de grupos financieros con servicios integrales para cubrir las necesidades, no sólo privadas sino públicas,<sup>111</sup> fue la opción.<sup>112</sup>

La privatización de 1991-1992, como puede observarse en el cuadro 2, licitó 18 bancos a grupos financieros que estaban representados por 11 casas de bolsa y 7 grupos industriales o particulares. Las casas de bolsa transfirieron sus operaciones al grupo financiero y el grupo compró el banco.<sup>113</sup>

Las conexiones más íntimas entre instituciones financieras con un eje bancario sólido y grandes empresas fueron el mecanismo para la consolidación de los grupos tradicionales industriales y para dar impulso a un segmento incipiente con disposición a tomar riesgos de inversión al amparo de un conglomerado financiero. Estas acciones otorgaban suficiente independencia al capital frente al Estado y explican, en gran parte, el objetivo de la privatización de la banca.

Tal independencia duró poco, de finales de 1994 a agosto de 1997 el gobierno tomó el control de 12 bancos (véase el cuadro 3). El saldo de créditos de esos bancos en septiembre de 1997 representaba 19% del total de los créditos concedidos a los bancos. Sin embargo el nivel de capitalización de algunas instituciones ya había caído por debajo del mínimo requerido, sugiriendo que la regulación llegó tarde. Los gastos para el gobierno aumentaron. Además de seguir cumpliendo con la ayuda

---

(coords.), *Mas allá del Consenso de Washington: la hora de la reforma institucional*, Banco Mundial, Washington, 1998, pp. 11-20.

<sup>111</sup> Jorge Basave. "Recursos empresariales y circuitos financieros", Comercio Exterior, vol. 44, núm. 12, México, diciembre de 1994, pp.1102-1107.

<sup>112</sup> En 1992 el Banco de México informó que el Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (Ficorca) había concluido definitivamente sus actividades. La operación de dicho fideicomiso permitió aliviar la carga financiera de los ajustes cambiarios de 1982. El informe anual de 1992 destaca que la operación de Ficorca no sólo fue autosuficiente, sino que al finalizar su gestión registró utilidades de 7 401 millones de pesos. las cuales se aplicaron a la amortización de deuda interna del gobierno federal. Banco de México, *informe Anual*, varios años.

<sup>113</sup> El porcentaje promedio de acciones vendidas propiedad del gobierno fue alrededor de 59% y antes de la privatización ya se habían vendido algunas acciones. El gobierno retuvo 22.5% de Bancomer y 15.9 % de Serfin. Michael Mackey, "Evaluación integral de las operaciones y funciones del Fondo Bancario de Protección al Ahorro, Fobaproa, y la calidad de supervisión de los programas del Fobaproa de 1995 a 1998", *Gaceta Parlamentaria*, núm. 352.1, Cámara de Diputados. LVII Legislatura, Palacio Legislativo. México, 23 de septiembre de 1999, p. 129.

directa como en Ficorca, había que cubrir muchas de las operaciones riesgosas, meramente especulativas de los bancos.

La falta de recursos llevó a remover algunas restricciones para la inversión extranjera. Las adquisiciones se negociaron de manera casuística para preservar la propiedad de los accionistas nacionales.<sup>114</sup>

En este proceso los grandes grupos empresariales establecieron alianzas estratégicas con empresas líderes, lo cual les dio acceso a una importante participación en el mercado externo. El cuadro 4 presenta tres de los principales grupos que se han mantenido, su relación con instituciones bancarias y la diversificación de sus negocios.

Sin embargo, los grupos fracasaron en dos sentidos: en la tarea de consolidar y mejorar la eficiencia de la banca y en la formación de cadenas productivas entre las grandes y pequeñas. Su falta de una visión estratégica de crecimiento de largo plazo ha impedido la generación de una dinámica de innovación y crecimiento económico. La baja capacidad de las grandes empresas exportadoras para crear eslabonamientos productivos entre proveedores nacionales potenciales impide que exista un crecimiento económico sustentable e incluyente.

Frente a estos resultados se impone la actuación de una política de financiamiento deliberada del Estado de inversiones de largo plazo para promover el desarrollo económico. Al mismo tiempo es imprescindible reparar las graves omisiones del marco regulatorio de las instituciones de crédito.

En el último tramo de los años 90 surgió una nueva tendencia a transnacionalizar las empresas mexicanas. Compañías radicadas en México, nacionales y extranjeras, se consolidaron como exportadoras de capitales: las inversiones realizadas en el exterior, periodo 1994-2000, se ubicaron en \$18,640 millones de dólares.

Este fenómeno confirma cambios irreversibles en el modo de operar de las empresas en cuanto a sus estrategias para competir con una lógica global. Sin duda, las adquisiciones son ya

---

<sup>114</sup> En marzo de 2000, con la integración de Bancomer-BBV-Probursa la participación extranjera en las instituciones de crédito continuó incrementándose, llegando a rebasar 20% de los activos que mantiene en el sistema bancario privado.

un componente importante en la dinámica de la inversión y por lo tanto del crecimiento económico. En 2000 la participación de la Inversión Bruta Fija (IBF) en el Producto Interno Bruto (PIB) recobró los niveles que tenía antes de la crisis de diciembre de 1994, ubicándose en 19.9%. Si se analiza la aportación de la inversión privada nacional y extranjera a la IBF nacional se observa que durante los años 90 su valor representa más de tres cuartas partes de la inversión total, llegando a más de 90% en 1999 y 2000. Así, queda claro que el motor en la creación de activos productivos fue el sector privado.

Del análisis comparado de las cifras de FYAT con las de IED, se nota que ésta aún mantiene una participación mayoritaria. No obstante, las adquisiciones y fusiones crecen sistemáticamente y, de mantener ese ritmo, pueden llegar a ser la forma dominante de inversión extranjera directa.

Durante 1999 el valor de todas las fusiones y adquisiciones en las que México estuvo involucrado se situó en \$15,744 millones de dólares, monto conservador si se considera que no fue posible obtener el valor de todas las transacciones realizadas (ver grafica 5).

Sin embargo, con la información disponible<sup>115</sup> se concluye que las compras *inward* (extranjeros que compraron en México) representaron la mitad del valor total de las operaciones, lo que dio un crecimiento excepcional de 219.2% frente al año previo. El segundo lugar lo ocuparon las operaciones de adquisiciones *outward* (firmas mexicanas que compran en el extranjero) con 30.2% del valor total y un crecimiento de 20.7%.

Lo anterior mostraría una consolidación de las estrategias de las empresas mexicanas a expandirse en mercados externos. Por último, el comportamiento de las operaciones de adquisiciones locales muestra una reducción de 21.1% en el valor realizado entre 2000 y 1999, lo que significaría que para las empresas que operan en el mercado interno las adquisiciones no fueron una estrategia esencial en el sentido de crecer y enfrentar la competencia de empresas globales.

De acuerdo con los datos<sup>116</sup>, se estimaba que para el año

---

<sup>115</sup> Revista: Expansión. Núm. 7, 21 de marzo de 2001. p. 38.

<sup>116</sup> Ibid. P. 40

2000 las inversiones realizadas en el exterior por empresas mexicanas rebasarían los \$5,000 millones de dólares. Cinco sectores absorbieron 96.2% de las transacciones: cemento (61.7% del monto total negociado); minería (19.3%); productos de metal (6.7%); comercio de muebles para el hogar (19.3%); metal y sus productos (6.7%). Los países hacia donde se dirigieron principalmente las inversiones fueron Estados Unidos (94.5% del total, monto que duplicó el registrado en 1999; la compra de Southdown por Cemex tuvo mucho que ver), Ecuador, Nicaragua, Brasil y Polonia.

Cemex y Grupo Carso fueron en 2000 los principales inversionistas en el exterior. Cemex rebasó \$3,000 millones de dólares con tres operaciones efectuadas, las dos mayores en Estados Unidos y Nicaragua. por \$2,926. Por su parte, Carlos Slim prosiguió sus compras a paso acelerado, realizando 12 transacciones. Según las cifras de Thomson Financial Services, cuatro de estas operaciones sumaron \$1,023 millones de dólares.

El valor de las transacciones locales, es decir entre compañías nacionales, sumó \$3,184.6 millones de dólares, 21.1% menor al valor registrado en 1999, no obstante que el número de operaciones fue superior al de ese año. El mercado se concentró en empresas de los sectores financieros; metal y sus productos; alimentos, y telecomunicaciones. En conjunto, estas actividades representaron 83.1% del valor de las transacciones realizadas.

Para 2001 el proceso de privatización contemplaba aportar alrededor de \$24,000 millones de pesos de los \$50,000 millones de pesos esperados (ingresos no recurrentes) en el presupuesto aprobado para ese año. Entre las posibles operaciones se encuentran Cintra, Aeropuerto de la Ciudad de México y Administraciones Portuarias Integrales (APIS). También estaría Aseguradora Hidalgo; 12% del Grupo Financiero BBVA-Bancomer; 25% de Ferrocarril del Noroeste; 25% de Grupo Transporte Ferroviario Mexicano, y 25% de la Terminal Ferroviaria del Valle de México y la ruta férrea de Oaxaca y Sur. En la lista figurarían además las licitaciones del sector eléctrico, que por su monto pueden representar una parte importante de las entradas de capital.

Un riesgo que podría presentarse es que, como sucedió en el sexenio anterior en materia de privatizaciones, el gobierno, con la finalidad de asegurar la entrada de recursos frescos a la economía, venda los activos por debajo de su valor real.

### 3.3.2 Grupos financieros con participación extranjera.

Entre las opciones para reconstruir a fondo los principales circuitos financieros del país se optó por impulsar una importante transferencia de la propiedad de las instituciones financieras a los inversionistas extranjeros, cuya presencia en la banca era relativamente modesta hasta mediados de los noventa.<sup>117</sup> Esto era un resultado de las restricciones a la participación extranjera mayoritaria en el capital de las grandes instituciones financieras.<sup>118</sup> Esas restricciones se eliminaron a finales de 1998 y se les sustituyó con otras no discriminatorias sobre las participaciones individuales. Esta medida le abrió la puerta al capital extranjero.<sup>119</sup> Así, las compras sucesivas de Serfin y Bancomer por parte de los españoles BSCH (Banco Santander Central Hispano) y BBV (Banco Bilbao Vizcaya) Probusa en el año 2000 consolidaron las posiciones de los bancos extranjeros en el país. La tendencia prosigue en 2001, cuando Citicorp compra Banamex. Con esta apertura al capital extranjero los poderes públicos esperan reducir la fragilidad global del sistema y disminuir el riesgo de una crisis sistémica.

El auge de los mercados de capitales resultado de lo que se denomina con el término convencional de "mercado emergente". Designa a los países subdesarrollados que siguieron una política neoliberal marcada por una fuerte expansión financiera. Esas naciones tendrían un potencial de crecimiento mayor que el de las economías desarrolladas, ya que sus necesidades de inversión son considerables y el rendimiento de su capital más elevado. Las economías emergentes constituirían un nuevo "El Dorado", con un margen de progresión considerable frente al envejecido mundo desarrollado. Además, se considera que el aumento de la

---

<sup>117</sup> Los bancos con participación extranjera mayoritaria representaban el 4% de los activos del sistema bancario mexicano en 1994, según datos de la OCDE.

<sup>118</sup> Las que disponían de más del 6% del capital del sistema bancario: Banamex, Bancomer y Serfin, *Ibid.*

<sup>119</sup> En diciembre de 1999 los bancos con participación extranjera mayoritaria pasaron a representar 22.1% de los activos del sistema bancario mexicano. *Ibid.*

importancia de los títulos de los países emergentes en las carteras financieras disminuye el riesgo que corren los inversionistas. Así, se va constituyendo poco a poco un análisis colectivo de las economías emergentes, fundamentado en una comprensión del capitalismo mundial a largo plazo y de la teoría de la selección de la cartera que empuja a desarrollar las inversiones financieras en estos países.

En el caso de México, ejemplo de adhesión a la convención colectiva "mercado emergente", todos los indicadores confirman una consolidación de la actividad bursátil. La capitalización en bolsa, que representaba sólo 2.1 % del PIB en 1985, llega a representar 38.9% en 1997. El número de sociedades cotizadas pasa de 157 en 1985 a 198 en 1997. El valor de las operaciones aumenta de 2 360 millones de dólares en 1985 a 52 646 millones en 1997. Sin embargo, la aceleración de la actividad bursátil en México, como en la mayoría de los países latinoamericanos, sólo ha contribuido de manera muy insignificante al financiamiento de las empresas gracias a las nuevas emisiones de títulos. En este sentido se puede decir, parafraseando a Keynes, que si el fin propiamente social de las bolsas es canalizar la nueva inversión en la dirección más favorable, no se puede considerar el resultado obtenido por la Bolsa Mexicana de Valores como un triunfo del *laissez faire* del capitalismo mexicano. El mercado financiero nacional, como todos los mercados financieros, es una creación institucional, inventada "para responder a una exigencia singular de los acreedores: *volver las deudas negociables*". Se trata de metamorfosear una magnitud inmovilizada, el capital productivo, en un activo o título libremente negociable. La liquidez del mercado medirá la facilidad con la cual los títulos pueden ser objeto de transacción a precios razonables. En los mercados financieros lo único que cuenta es la rentabilidad que busca el inversionista financiero y no la rentabilidad económica que desea el empresario. El poder financiero hace que la acumulación de capital esté orientada por las prioridades del capital de préstamo y no por las del capital industrial. La lógica financiera del régimen de acumulación se organiza en escalas nacional e internacional para permitir que los inversionistas financieros se apropien de ingresos financieros (intereses y dividendos) en las condiciones más regulares y seguras que sea posible.

En muchas ocasiones las empresas recurren a la liquidación

de activos financieros en lugar de a los préstamos bancarios cuando las tasas de interés les parecen, como en México, muy elevadas. El recurso frecuente al mercado financiero para realizar plusvalías y financiar ciertos gastos explica parcialmente la fuerte volatilidad. Al hacer esto, las empresas se desvían de su actividad principal, con lo que arbitran en favor de las operaciones lucrativas.

El auge de los mercados de capitales ha incidido en el régimen macro financiero mexicano. Éste, durante el período de sustitución de importaciones, se aproximaba a una economía de endeudamiento dominada por los bancos. En la fase actual del desarrollo hacia afuera, dicho régimen se orienta cada vez más hacia un sistema mixto, en el que los bancos cohabitan con un importante mercado financiero. Sin embargo, ni los bancos ni la bolsa cumplen satisfactoriamente con su papel social de financiar la actividad productiva de las empresas.

Los indicadores que se muestran en el cuadro 5 permiten comprender algunas de las actividades de la banca en México. El crecimiento acelerado de la cartera de títulos y valores explica, en parte, el incremento de las utilidades de los bancos y el mejoramiento del ICBC. Un aumento superior a 100% en las tarifas que cobran por servicios financieros es el otro componente de la recuperación.

Con todo, se ha visto frustrada la expectativa de que, dadas las utilidades de los grupos financieros sumadas a la creciente capitalización de sus activos y a la baja en las tasas de interés, se produjera una mejora en la canalización de recursos de crédito para el conjunto de la economía. En especial, el crédito a la actividad productiva de las pequeñas y medianas empresas no exportadoras está paralizado.

En cuanto a la recepción de capital por medio de fusiones y adquisiciones, se contabilizaron 107 operaciones -de 118 realizadas-, que sumaron \$7,812 millones de dólares en 2000. El monto fue 219% superior al del año anterior, cuando se realizaron 86 transacciones con un valor de \$2.447 millones de dólares. Aunque la información disponible sólo permitió conocer los montos de 107 operaciones, nueve de ellas fueron de empresas extranjeras ubicadas en México y que ampliaron su inversión

existente.<sup>120</sup>

Los principales actores de las compras realizadas en México por compañías extranjeras fueron Telefónica de España y Banco Santander, de España, e ING Group de Holanda (con 88.9% de la inversión total). En importancia, de acuerdo al valor invertido, siguieron las empresas de Estados Unidos y Francia, con 7.2% del total. Los sectores que recibieron mayor inversión vía fusiones y adquisiciones fueron el bancario, telecomunicaciones, fondos de inversión, aseguradoras y energía, los cuales contabilizaron 93.2% del total de operaciones.

Cabe destacar que seis de las mayores 10 operaciones se realizaron en instituciones del sector financiero, aunque la operación más grande efectuada fue la de Telefónica de España, que compró algunos negocios de telefonía celular de Motorola, por un monto de \$2,644.5 millones de dólares.

En los últimos años las adquisiciones son la vía más usada para crecer y enfrentar la competencia. Entre 1987 y 1999 el valor de las fusiones y compras pasó de \$100,000 millones de dólares a \$720,000 millones. Sólo en 1999 las compras y ventas ascendieron a 6,000, y se estima que el año pasado esta cifra superó los 7,500 contratos, con un valor superior al billón de dólares.

Más de una tercera parte de las operaciones fue mediante la llamada integración horizontal o compra de firmas entre las mismas industrias, como el caso de Daimler-Chrysler en el sector automotriz, Vodafone Group y Air Touch Communications en telecomunicaciones o Rhone-Poulenc y Hoechst en el químico-farmacéutico.

Estas empresas han buscado acelerar la entrada a un mercado específico y facilitar la compra de activos, aunque de manera más específica lo que pretenden es compartir costos de innovación, acceder a nueva tecnología, hacer más eficiente su manejo administrativo y reducir costos.

Las mayores operaciones han ocurrido en naciones desarrolladas, mientras que hasta hace poco países como México, Brasil y los de Europa del Este experimentan estas operaciones, sobre todo mediante la venta de activos públicos.

---

<sup>120</sup> Revista "Expansión", núm.7. 21 de marzo de 2001. p. 40

La mayoría de las ventas a escala mundial fueron de empresas británicas, estadounidenses, alemanas, suecas y holandesas; las compras, asimismo, involucran a firmas de estos países.

En el sector manufacturero las operaciones se han llevado en el ramo automotriz; farmacéutico-químico, y alimentos, bebidas y tabaco. En el sector servicios destacan telecomunicaciones, energía y servicios financieros.

La tendencia por adquirir, seguramente, se mantendrá en los próximos años en respuesta a la amenaza que significa la propia competencia mundial pese a que en publicitados casos los efectos reales en términos económicos (incremento en productividad) o financieros (mayores ganancias) se hacen esperar.

#### **IV. IMPLICACIONES DE LOS GRUPOS FINANCIEROS EN LA ECONOMÍA MEXICANA (1994-2002).**

A nivel mundial existen grandes centros financieros en los que, por lo general, se realizan operaciones, depósitos y créditos, de empresas o clientes que no pertenecen al país en el que se está desarrollando la operación financiera. Su surgimiento y, por lo tanto, la Internacionalización y apertura de los mercados financieros ha estado relacionado, en gran medida, con la percepción que las autoridades de un país tienen de los mismos, de sus potenciales usuarios y del nivel de desarrollo de la economía.

Es decir, si los gobiernos y los agentes económicos locales, vinculados a los negocios financieros, encuentran alguna ventaja en el desarrollo de un mercado financiero buscarán que se establezcan esquemas normativos flexibles con los cuales se pueda promover la ampliación y consolidación del mismo.

En casos distintos es posible que las autoridades impongan restricciones que impidan la internacionalización del mercado financiero de su país. Así se han dado casos en los cuales durante mucho tiempo fue imposible para el capital extranjero participar en los mercados financieros locales.

En las últimas décadas se ha dado una importante transformación en el funcionamiento del sistema financiero internacional. Se pasó de un periodo de estabilidad financiera a un periodo caracterizado por una gran incertidumbre en términos de flujos financieros, tipos de cambio y tasas de interés. Por un lado, los organismos financieros multilaterales, como el Fondo Monetario Internacional, fueron perdiendo terreno en los préstamos Internacionales, y por otro, al cambiar los usuarios del crédito y aumentar los flujos de comercio y capital los negocios bancarios privados internacionales fueron incrementándose rápidamente. Esto creó las condiciones para que la regulación financiera local y externa empezara a relajarse.

Por ejemplo, si hasta la mitad del presente siglo el mercado financiero por excelencia era el mercado inglés, por su dinamismo y experiencia en operaciones "offsore"; después de la segunda guerra mundial el mercado financiero americano se convirtió en el

centro financiero líder. El dólar se había transformado en la divisa preferida en las inversiones y en el comercio internacional. Posteriormente, y en la medida que otras economías fueron creciendo aceleradamente surgieron nuevos centros financieros, como el alemán, el suizo y el japonés. Inclusive naciones que hasta hace tres décadas tenían un escaso desarrollo industrial o económico se transformaron no sólo en importantes exportadores de bienes manufacturados sino más aún en importantes centros financieros, como Singapur y Hong Kong.

#### 4.1 LA DESREGULACIÓN FINANCIERA A NIVEL MUNDIAL Y LOS GRUPOS FINANCIEROS.

Visto de manera global, se puede afirmar que el proceso de desregulación de los mercados financieros ha ido avanzando poco a poco y con matices diferentes; es decir, ha sido un proceso lento, en el que diversos factores como la necesidad de proteger el mercado de los negocios bancarios domésticos y mantener la toma de decisiones de la industria bancaria en manos de los agentes económicos nacionales, han contribuido a que durante mucho tiempo se mantuvieran estructuras financieras altamente reguladas.

Inclusive, en periodos de gran inestabilidad económica cuando las instituciones financieras empiezan a competir por los capitales a través del manejo de las tasas de interés y los mercados se vuelven especulativos, la forma de limitar esa situación ha sido la de imponer regulaciones y topes sobre los pagos máximos y mínimos que los bancos comerciales deben hacer a los ahorradores, establecer controles sobre los flujos de capital, emitiendo normas en cuanto a la adecuación de capital, los requerimientos de reservas, las razones de solvencia, las limitaciones a un sólo prestatario y las actividades que los mismos tienen permitidas.

Por otra parte, como una de las mayores preocupaciones de los gobiernos, durante mucho tiempo, fue la de que la intermediación financiera se realizara por las instituciones financieras locales, se mantuvo restringido el acceso de la inversión extranjera a los negocios bancarios locales. Por ejemplo, entre 1963 y 1973 el gobierno norteamericano implementó leyes

de regulación crediticia, a través de las cuales trató de desalentar la salida de capitales y reducir los déficit crónicos en su balanza de pagos. Una de estas fue The Interest Equalization Tax (IET) con la que, a la vez que hizo más difícil para las corporaciones extranjeras incrementar su capital en el mercado norteamericano se trató de desalentar el otorgamiento de préstamos para extranjeros, ya que la aplicación de este impuesto encarecía la deuda flotante de muchos prestatarios extranjeros.

Cabe mencionar además que la banca estadounidense está sujeta a la regulación estatal y federal. Es decir, sus operaciones están limitadas a la reglamentación que se emite, a nivel federal, y, a nivel estatal, lo que vuelve muy compleja la realización de las operaciones financieras.

Otro ejemplo de marcada regulación financiera es el japonés, donde las principales restricciones están dirigidas a regular las operaciones de la banca extranjera en el mercado cambiario. En este caso se han impuesto limitaciones en el otorgamiento de préstamos de corto plazo con divisas extranjeras a yenes. En general la banca extranjera en Japón carece de una base natural de yenes, debido a que no pueden operar directamente en el mercado de cambios y porque no tienen redes de sucursales. Además de que su operación está sujeta a las lineamientos que en materia de intermediación de largo plazo y de banca de inversión marcan la Ley Bancaria Japonesa y el Ministerio de Finanzas.

Al lado de estructuras financieras altamente reguladas han existido mercados financieros altamente desregulados. Como es el caso del sistema financiero alemán. En el que los bancos alemanes, que operan fundamentalmente bajo la figura de "banca universal" y que tienen una estrecha relación patrimonial con las compañías industriales, están sujetos a la regulación que se ha establecido a partir de los servicios que prestan las instituciones financieras; es decir, la legislación financiera alemana está enfocada a la definición de la segmentación del mercado, y no se pretende interferir con la competencia en el mercado financiero.

En Alemania existen 60 sucursales de bancos extranjeros con 94 oficinas, éstas se consideran instituciones de crédito nacionales y están libres de toda restricción en su competencia con otros bancos nacionales en todas las áreas de la banca.

Finalmente, entre los modelos altamente regulados y los más liberales se encuentran ejemplos como el de la banca canadiense, donde la regulación puede considerarse moderada. En Canadá la Ley Bancaria no define a los bancos en sí mismos, sino que expresa simplemente que "los bancos podrán realizar todas las actividades que correspondan en general a la actividad bancaria".

La parte más regulada del sistema financiero canadiense era la relativa al mercado de valores, en el que estaba prohibida la participación de los bancos. Sin embargo en 1984 se inició un proceso de reforma financiera que culminó en 1987 con la liberalización del mercado de valores, permitiendo a cualquier firma, incluidos los bancos o compañías de seguros, abrir filiales para operar valores.

Sin embargo, en todos los casos antes mencionados se han dado pasos para acelerar la liberalización de los sistemas financieros domésticos.

Entre las medidas que se han tomado tenemos la eliminación de techos a las tasa de interés, flexibilización de la reglamentación de los mercados de valores, eliminación en las restricciones para la integración de los diferentes intermediarios, eliminación de los impuestos a operaciones con valores, etc.

Adicionalmente el surgimiento de mercados financieros supranacionales y de nuevas figuras financieras apoyadas en los avances de la informática y de las comunicaciones, también han contribuido al proceso de integración y desregulación financiera a nivel mundial.

En el primer caso tenemos el surgimiento del Euromercado, fuente tanto de préstamos para las corporaciones y los gobiernos como para el fondeo, a través del interbancario, de instituciones financieras locales.

El euromercado está compuesto por tres segmentos: el de euromonedas, el de eurobonos y el de euro-papel comercial. El primero se caracteriza por la realización de depósitos y préstamos en una moneda distinta a la del país en la que el banco se ubica. En el segundo, se negocian emisiones de títulos de deuda de largo plazo fuera de los países de la moneda en que éstos están denominados.

En el mercado de euro-papel comercial se negocian emisiones denominadas en moneda diferente a la del lugar en el que se realiza la operación.

Estos euromercados pueden desarrollarse en cualquier país en el que se permita la emisión de valores financieros denominados en moneda extranjera. Su rasgo más importante es que su funcionamiento se encuentra libre de cualquier reglamentación supranacional.

En el segundo caso tenemos el surgimiento y consolidación de una amplia gama de intermediarios financieros no bancarios: sociedades de inversión que operan carteras de bonos y acciones; cajas de ahorro, uniones de crédito, fondos de pensiones, etc., que han requerido para su funcionamiento de marcos regulatorios más flexibles. De todos ellos sobresalen los "Non Bank Bank" y las "uniones de crédito". Los primeros, son intermediarios financieros que en muchos casos están vinculados patrimonialmente con grandes empresas financieras o industriales<sup>121</sup> y, los segundos, han resultado ser fuertes competidores para los bancos comerciales, ya que su régimen de negocios financieros no lucrativos, los ha dejado exentos, en muchos casos, del pago de impuestos a que están sometidos aquellos.

Así, la liberalización de las actividades de los bancos comerciales o de ahorro, compañías de seguros, sociedades de inversión, etc., y la ampliación e integración de los mercados de capital, de opciones y futuros han permitido a las corporaciones financieras expandir la intermediación financiera, directa e indirecta, y con ello contribuir a la realización expedita del intercambio entre los recursos de los ahorradores y las necesidades de los inversionistas. Aunque la liberalización de actividades financieras puede servir para apoyar el incremento en los flujos comerciales y de capital hay que mencionar, sin embargo, que en el proceso de globalización de los mercados financieros existen algunos riesgos, entre los que cabe destacar los siguientes:- Se puede dificultar la supervisión encargada a los reguladores bancarios, lo que dificulta la detección en los balances

---

<sup>121</sup> Por ejemplo empresas como Ford Motor Co, General Motors, ATT, y Sears, o bien bancos y corredurías financieras como Citybank o Merrill Lynch, han expandido sus actividades financieras también a la operación de los Non Bank Bank.

bancarios de manejos fraudulentos.- Se puede perder el control sobre los agregados monetarios de la economía, lo que vuelve difícil la conducción de una política monetaria independiente.

Y finalmente, incrementar los riesgos y las posibilidades de pérdidas de capital. Cuando el mercado financiero se ha vuelto un sector fundamentalmente especulativo y puesto que el sistema financiero de cualquier país está fundado en la confianza que en él se tiene, aumenta la posibilidad de que se sucedan rachas de pánico, que incrementan el riesgo sistémico que pone en peligro incluso a instituciones sanas.

En este contexto, en el que la dinámica propia de la inversión, del movimiento de los flujos de capitales más allá de las fronteras y de la creciente competencia, en términos de nuevas tecnologías e intermediarios financieros, donde la desregulación e integración de los mercados financieros se está volviendo un hecho.

#### 4.1.1 Repercusiones de la desregulación en México.

En las últimas décadas se han dado importantes transformaciones en el Sistema Financiero Internacional. Han surgido nuevos centros financieros, se han creado nuevas figuras financieras y, en muchos casos, la normatividad que rige las actividades financieras se ha vuelto más flexible. Esto se ha desarrollado en un contexto en el que la interdependencia entre los sistemas financieros y las monedas se está reflejando en un constante movimiento en los tipos de cambio, las tasas de interés y del flujo de capitales.

La desregulación financiera no se ha venido dando de manera aislada sino que se ha vinculado a una estrategia de integración económica caracterizada por la disminución de las barreras a la inversión de un país en otro. Con ello la integración también se viene dando a nivel del sector real de la economía.

La existencia de centros financieros internacionales y de bancos locales que participan activamente en la intermediación financiera internacional permite a los agentes económicos trasladar sus depósitos de un lugar a otro y así obtener una valorización de su capital superior a la que se podría obtener en

las áreas industrial o comercial de su país. Esto nos lleva a considerar que, en general, la desregulación en materia financiera se ha orientado no sólo hacia la búsqueda de formas de operación innovadoras que permitan volver más eficientes los negocios bancarios, sino también, y sobre todo, para enfrentar la competencia que por la obtención de mayores niveles de ganancia ha surgido con la creación de centros financieros básicamente especulativos que no están sujetos a alguna regulación específica.

Ello se refuerza con la integración que, dentro del proceso de desregulación, se está dando entre las actividades de los diferentes intermediarios financieros, sean bancos comerciales, casas de bolsa, aseguradoras o uniones de crédito. Adicionalmente, con las nuevas tecnologías financieras, apoyadas en el uso de sofisticados sistemas de información que permiten evaluar con rapidez la volatilidad de las variables económico-financieras, también se ha contribuido a reducir los tiempos de las operaciones interbancarias y, por lo tanto, del movimiento de capitales.

En la lógica de sumarnos a ese proceso de transformación de los negocios y de la intermediación financiera se iniciaron una serie de medidas de carácter normativo que tiene como objetivo mejorar la eficiencia del Sistema Financiero Mexicano (SFM) en su conjunto.

Se partió del supuesto de que la mayor competencia, nacional y extranjera, en el mercado doméstico incrementará los niveles de eficiencia global del sistema bancario y, a partir de ello, servir de apoyo al proceso de reindustrialización que el país requiere.

El desempeño de los intermediarios financieros locales ha sido muy pobre, tanto en la formación de ahorro interno como en el abatimiento en el costo del crédito, en el proceso de desregulación interna se ha partido del supuesto de que será posible invertir esa tendencia incrementando la competencia local. Se ha partido de la idea de que con la desregulación y la apertura al capital externo en el mercado financiero se podría generar un proceso de modernización tecnológica y de diversificación de los instrumentos de financiamiento.

Cubiertos estos dos aspectos, y según la lógica gubernamental, se incrementará la eficiencia en el área de pagos,

de las transferencias y de los depósitos. Con ello, se supone que se ampliarán las condiciones de la cobertura de los mercados.

Inclusive se planteó que con la liberalización financiera, mejoraría la estructura operativa del sistema financiero en su conjunto, y de esa forma, al haber una mayor canalización de recursos a las actividades productivas, se enfrentaría en mejores condiciones la apertura del mercado.

Así siguiendo la tendencia de liberalización en el movimiento de capitales y a la desregulación de los mercados financieros, a partir de 1989 se inició la estrategia de modernización y desregulación en el Sistema Financiero Mexicano. En términos normativos esta etapa ha consistido de una reforma global al marco jurídico que rige la operación y funcionamiento del Sistema y que consta de las siguientes adecuaciones normativas:

- i.) La reprivatización bancaria y el cambio en el régimen de la prestación del servicio público de banca y crédito.
- ii.) La modificación a la Ley del Mercado de Valores y promulgación de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras.
- iii.) El establecimiento del Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1990-1994.
- iv.) Apartado correspondiente a la Prestación de Servicios Financieros en el marco del Tratado de Libre Comercio de América del Norte.
- v.) El Paquete de Reformas Financieras (julio de 1993).
- vi.) La Nueva Ley de Inversiones Extranjeras (27-11-1993).
- vii.) Las Reglas para el establecimiento de Filiales de Instituciones Financieras del Exterior (23-11-93 y 21-04-94).

Con las anteriores iniciativas se ha ido cubriendo el proceso de modernización y desregulación, al cual podemos dividir en tres etapas, las cuales tienen elementos comunes que a lo largo del periodo han ido adecuándose, y que son las siguientes:

Primera Etapa, reprivatización bancaria y liberalización de operaciones financieras

Esta etapa se inició con la privatización bancaria y la modificación al régimen de prestación del servicio público de banca y crédito. Esto permitió una estricta diferenciación entre el campo

de participación financiera de sector público y del sector privado, en lo consecutivo el estado dejaría de participar en actividades de banca comercial y concentraría sus actividades en la banca de desarrollo. Uno de los aspectos en que más énfasis puso el gobierno mexicano fue en la promoción de la integración de grupos financieros.

Para ello se reconoció de manera formal y se fortaleció la tendencia observadora, desde tiempos atrás, de integración entre distintos intermediarios.

Lo anterior se realizó mediante el establecimiento de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras. Estas quedarían constituidas por diferentes intermediarios financieros, pudiendo haber inclusive dos intermediarios de la misma clase en un grupo. La justificación que se esgrimió para promover una integración patrimonial y operativa mayor fue que sólo de esa manera se podrían obtener mayores niveles de eficiencia y calidad en la prestación de servicios, y con ello enfrentar en mejores condiciones la apertura del mercado.

Por la parte de la banca de desarrollo se estableció que su estrategia de funcionamiento debería guiarse en adelante, sin dejar de cumplir sus funciones de fomento, por políticas de otorgamiento de créditos que permitieran a las propias instituciones "autofinanciarse". En tanto que sus necesidades adicionales de recursos iban a cubrirse mediante la creación de instrumentos de deuda de largo plazo. Ello además de permitir la reducción de las transferencias que el gobierno les otorgaba podría contribuir a la formación de largo plazo.

En cuanto a la liberalización de actividades, en esta etapa, se Eliminaron los controles sobre las tasas de interés, se permitió a las instituciones bancarias fijar de manera libre las tasas y los plazos en sus operaciones activas y pasivas; se desreguló la actividad de los comisionistas, se eliminaron los requerimientos de reserva -estos se sustituyeron por un coeficiente de liquidez, el cual también fue eliminado-, se liberó el régimen de inversión para que las sociedades de inversión pudieran fijar libremente sus políticas de diversificación de activos, se eliminaron las reservas de fluctuación de valores y se dotó de autonomía al Banco de México.

Con tales medidas, y en concordancia con la estrategia de ajuste del gasto público, se ha buscado promover la capitalización

e integración del sistema financiero mexicano. El objetivo es, según el gobierno, preparar a las instituciones financieras privadas para la competencia internacional.

Segunda etapa. La internacionalización de las actividades bancarias y bursátiles. Dentro de la estrategia de modernización financiera se asumió la tarea de terminar con un ciclo de desarrollo del Sistema Financiero en el cual la inversión extranjera había estado totalmente prohibida. Donde la única institución extranjera establecida en el país era una oficina de representación del Citybank, la cual se estableció antes de que se prohibiera la participación del capital extranjero en el mercado financiero local.

Desde que se inició el proceso de reprivatización bancaria, con las modificaciones a la Ley de Instituciones de Crédito (julio de 1990) hasta la publicación de las Reglas para el Establecimiento de Filiales De Instituciones Financieras del Exterior (abril de 1994), pasando por la Nueva Ley de Inversión Extranjera (diciembre de 1993) se abrió la oportunidad para la participación del capital foráneo en la actividad financiera local.

La apertura se inició con la Ley de Instituciones de Crédito de 1990, donde se estableció que en la "serie C" de capital social de las instituciones de banca múltiple podrían participar "personas físicas o morales extranjeras que no tengan el carácter de gobiernos o dependencias oficiales" y podría ser hasta del 30 por ciento del capital de la institución<sup>122</sup>. Por otra parte, en el artículo 18 de la Ley Para Regular las Agrupaciones financieras también se estableció que la emisión de acciones de la computadora podría existir una "serie C" con las mismas características de la serie de la misma denominación vigente para el capital social de la banca privada.<sup>123</sup> Este mismo proceso se repitió en el caso del paquete accionario de las casas de bolsa.

Para complementar lo anterior, se flexibilizó la normatividad relacionada con la operación de valores extranjeros, se estableció el Sistema Internacional de Cotizaciones para que estos valores pudieran ser intermediarios en el territorio nacional. Esto vino a apoyar la oferta pública de los mismos en el territorio nacional, Independientemente de la nacionalidad del emisor.

---

<sup>122</sup> Diario Oficial de la Federación. 18 de Julio de 1990. p 4

<sup>123</sup> Ver, Ley para Regular las Agrupaciones Financieras.

Inclusive se autorizó a las casas de bolsa para que realizaran libremente sus operaciones en el mercado internacional y se hicieron extensivos a los valores extranjeros, los servicios que prestan los Institutos para el Depósito de Valores.

Es evidente que las medidas antes descritas son consistentes con el objetivo de atraer inversión extranjera, sin embargo, las deficiencias del mercado de valores, en su condición de estar funcionando básicamente como un mercado especulativo, con una marcada característica a la volatilidad<sup>124</sup> de los capitales ahí negociados, muestran la fragilidad de la economía en su conjunto y la carencia de una política de desarrollo integral, en la cual no sólo se contemplen los aspectos relacionados con la modernización del sector financiero sino también, y de manera fundamental, con la necesidad de articular una estrategia de desarrollo acelerado en el sector industrial.

Por otra parte, en el capítulo XIV sobre Servicios Financieros del TLC para América del Norte se especificaron de manera puntual los tiempos para la apertura del mercado financiero nacional y las características de la misma. Quedo establecido que la participación extranjera se daría a través de la figura de filiales y que en ciertas actividades financieras la apertura sería inmediata y en otras gradual. En el primer caso quedaron comprendidas, entre otras, las actividades de instituciones de finanzas, uniones de crédito, sociedades de ahorro y especialistas bursátiles; en el segundo, las operaciones de empresas de factoraje, arrendadoras, casas de cambio y casas de bolsa, por mencionar algunas.

Es decir, se acordó que la apertura tendría que darse durante un periodo de transición de seis años, del 1o de enero de 1994 hasta el 31 de diciembre de 1999.

Con el propósito de mantener cierto grado de control sobre actividades financieras el gobierno mexicano logró que en el TLC se establecieran límites de mercado globales, y en algunos casos individuales, a la participación extranjera. Estos se calcularon como un porcentaje del capital agregado de todas las instituciones del mismo tipo en México. También se logró mantener cierto margen de discrecionalidad en la aprobación del establecimiento

---

<sup>124</sup> "En los últimos dos meses, alrededor de 10 mil millones de dólares han salido de los mercados financieros del país, y las reservas internacionales han disminuido en esa misma cantidad para ubicarse actualmente en 19 mil 500 millones de dólares". El Financiero. 25 de abril de 1994.

de instituciones financieras del exterior en el periodo de transición. Este fue en relación a los aspectos siguientes<sup>125</sup>:

1.- Capital autorizado para una filiar extranjera en el periodo de transición. Su porcentaje corresponde al capital individual máximo que podrá autorizarse, respecto al porcentaje del capital agregado total de las instituciones del mismo tipo en

INSTITUCION	%
Instituciones de crédito	1.5
Casas de Bolsa	4.0
Instituciones de Seguros	1.5

México.

En el mismo acuerdo se señaló que en el caso de que un inversionista de otra parte adquiriera una institución financiera establecida, la suma de capital autorizado de la institución adquirida y el capital autorizado de cualquier filial extranjera, previamente bajo control de adquiriente, no podría exceder el límite aplicable antes señalado.

2.- Capital autorizado de todas las filiales extranjeras en el periodo de transición. En este caso el porcentaje corresponde al capital social máximo relativo a la suma de los capitales de todas las instituciones financieras del mismo tipo establecidas en el país. Una vez que hubiera transcurrido un año desde la fecha de entrada en vigor del tratado, los límites iniciales podrían incrementarse de manera anual, hasta alcanzar al final del periodo de transición, los límites siguientes:

INSTITUCIONES	LIMITE INICIAL %	LIMITE FINAL %
Instituciones de crédito	8	15
Casas de Bolsa	10	20
Empresas de factoraje	10	20

<sup>125</sup> Tratado de Libre Comercio de América del Norte, Tomo II. Pp. 271-273

Arrendadoras financieras	10	20
Instituciones de Seguros	I-94 6%	II-95 8%
		II-96 9%
		II-97 10%
		II-98 11%
		II-99 12%

3.- Respecto a la participación accionaria e instituciones de seguros ya establecidas o por constituirse por parte de los inversionistas extranjeros, se acordó que la propiedad de las acciones por parte de los mexicanos no sería inferior a los niveles siguientes:

I-I-94	70%
I-I-95	65%
I-I-96	60%
I-I-97	55%
I-I-98	49%
I-I-99	25%

4.- Cada filial tendrá un capital autorizado. En este caso el capital pagado no debería ser menor al momento de empezar a

operar. Ya establecido el capital autorizado este podría ser mayor al pagado<sup>126</sup>.

Debido a las diferencias de tamaño y consolidación de los mercados financieros de los tres, en la negociación del TLC se buscó a partir de las reglas anteriores mantener, aunque fuera temporalmente, reducida la penetración de las instituciones del extranjero en el mercado doméstico, y con ello dar tiempo a que los grupos financieros mexicanos realizarán las adecuaciones de capital y operativas que les permitieran incrementar sus niveles de eficiencia. A pesar de que en el TLC se habían establecido los tiempos de apertura, a finales de 1993 se publicaron una serie de reglas tendientes a acelerar el proceso de apertura, de los servicios financieros<sup>127</sup>. Esto ha reducido sensiblemente el margen que tenían los intermediarios financieros nacionales para reestructuras. En adelante lo que les queda es acelerar la búsqueda de medios que les permitan permanecer en el mercado.

Tercera etapa. Creación de Nuevos Intermediarios. Figuras e Instrumentos Institucionales.

En esta etapa, las autoridades se han dado a la tarea tanto de fomentar el surgimiento de nuevos intermediarios como de impulsar la consolidación de cierto tipo de operaciones financieras. Así entre junio y septiembre de 1993 se aprobaron los paquetes para La operación de nueve instituciones bancarias: Banco Capital, S.A., Banco de la Industria, S.A., Banco Interestatal, S.A., Banco del Sureste, S.A., Banco Inbursa, S.A., Banca Quadrum, S.A. y Banca Mifel. En general, el objetivo de estas instituciones es satisfacer las necesidades financieras del sector de las micro, pequeña y medianas empresas y como van a cubrir zonas del país bastante identificadas el esquema de bancos de carácter regional se ve fortalecido.

Por otra parte, de las figuras financieras de nueva creación en México sobresalen los "non Bank Bank", que se conocieron en

---

<sup>126</sup> Idem.

<sup>127</sup> Modificaciones a la Ley de Instituciones de Crédito, Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito y Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras, publicadas el 23 de diciembre de 1993 en Diario Oficial de la Federación, y la Nueva Ley de Inversiones Extranjeras, publicada el 27 de diciembre de 1994 en el Diario Oficial de la Federación.

el mercado financiero local como "sociedades financieras de objeto limitado".

Las operaciones pasivas que éstas pueden realizar son las de captar recursos del público a través de la colocación de instrumentos de deuda en la bolsa y de créditos bancarios, nacionales o extranjeros. Sus operaciones activas están vinculadas al otorgamiento de créditos a los sectores o actividades que tienen autorizadas. Como el otorgamiento de créditos para la adquisición de viviendas y créditos para el consumo.

El surgimiento de las sociedades financieras de objeto limitado se acompañó de la creación de las Sociedades de Ahorro y Préstamo y de los Asesores de Inversiones. Dentro del esquema de modernización financiera la creación de las figuras financieras antes mencionadas debe permitir la atención de áreas específicas que no han sido suficientemente atendidas, y con ello complementar los servicios de la banca tradicional.

En los países desarrollados se tienen sistemas financieros maduros; es decir, que atienden a los sectores que requieren créditos de largo y de corto plazo. A través de bancos corporativos mixtos o especializados, o bien, mediante el mercado de valores. Sus procesos de intermediación se complementan con la operación de fondos de inversión, casas de bolsa, uniones de crédito, cajas de ahorro, etc., donde además cuentan con sistemas de comunicaciones, informática y "electronic banking" que aceleran el movimiento de la circulación del dinero y de los pagos. Ante esa competencia, la creación en nuestro país de nuevas figuras financieras -como las antes mencionadas-, aparece como uno de los elementos para enfrentar la desventaja competitiva, en términos tecnológicos, de ineficiencia laboral y de costo del dinero, de los agentes financieros nacionales frente a los extranjeros.

La Banca extranjera en México dentro del esquema de modernización financiera quedó comprendida además de la diferenciación entre la actividad financiera del sector público y del sector privado, la liberalización del régimen de intermediación, en base a las modificaciones al encaje legal, la libre determinación de las tasas pasivas y la apertura del mercado financiero nacional a la inversión extranjera. Este proceso se inicia en momentos en los que la integración de los mercados profundiza la competencia en los sistemas financieros.

En este contexto se inició la apertura en el mercado financiero doméstico. Primero, con la reprivatización bancaria que abrió la posibilidad para que los inversionistas extranjeros participaran en el capital social de los bancos y de los intermediarios financieros no bancarios; segundo, con el TLC que permitió el establecimiento de instituciones financieras en territorio nacional de los socios de México en el tratado; y, tercero, con las Reglas para el Establecimiento de Filiales de Instituciones Financieras del Exterior, que permiten la participación en el mercado local de instituciones financieras de países distintos a Estados Unidos y Canadá.

A pesar de que en el TLC se establecía un tiempo de seis años para la apertura de los servicios financieros, con la publicación de las Reglas para el Establecimiento de Filiales de Exterior el proceso de apertura tiende a acelerarse. Esto significa que el gobierno ha acordado la apertura inmediata de dichos servicios bajo ciertas condiciones.

Para efectos de poder operar, las filiales extranjeras tienen que cumplir ciertos requisitos, entre los que destacan los siguientes: Capital. Un mínimo de 60 millones ochenta mil nuevos pesos, equivalentes a 20 millones de dólares, y que representan el 0.12 por ciento del capital contable y reservas contra riesgos crediticios del total del Sistema Bancario Mexicano; Límites Individuales y Agregados, estos quedaron definidos en el TLC, para cada tipo de institución, donde la Secretaría de Hacienda y Crédito Público establecerá el límite de capital individual, el cual no podrá exceder en más del 50% al capital pagado filial.

Presentación del Plan General de Funcionamiento de la Filial, que deberá contener entre otros elementos, el programa de capacitación de recursos y otorgamiento de créditos, segmentos de mercado que se atenderán, posicionamiento geográfico y sectorial (capacitación y crédito sectorial por entidad federativa), número de subsidiarias que se desean abrir y personal que será contratado, pronóstico de márgenes financieros, tasa de retorno, derrama de crédito, utilidad neta (prospectivo a cinco años) y especificaciones del porcentaje que desea de la cuota de mercado (hasta 1.5% en el primer año y prospectivo a cinco años).

El primer paquete de solicitudes de instituciones financieras del exterior interesadas en operar en territorio nacional

comprendía 12 instituciones: ocho estadounidenses, dos canadienses, una alemana y una japonesa. Posteriormente este paquete se amplió a 20 instituciones: 12 de E.U., 7 europeas y 2 japonesas. Y su número sigue en aumento. Este proceso ha continuado con la aprobación para el funcionamiento en territorio nacional de instituciones financieras que van de arrendadoras, compañías de seguros, empresas de factoraje, sociedades financieras de objeto limitado e inclusive grupos financieros.

En un principio las instituciones financieras del exterior presentaron los planes para atender áreas de mercado tales como banca corporativa, financiamiento al comercio exterior, mercado de cambio y derivados, banca electrónica, financiamiento e infraestructura en comunicaciones e ingeniería financiera. Sin embargo, en la medida que ha aumentado el número de solicitudes, también ha aumentado la diversificación de áreas de mercado que atenderán. Así algunas empresas financieras del exterior atenderán las áreas de vivienda, adquisición de maquinaria y equipo, y financiamiento de bienes de consumo duradero, por mencionar algunos.

Uno de los cambios más importantes en cuanto a la apertura del mercado financiero es que no sólo vendrán intermediarios financieros aislados, sino que en muchos casos vendrán bajo la figura de grandes "Holdings Financieros". De tal forma que a partir de su carácter de grupos financieros podrán prestar servicios de manera integral. Y cubrirán áreas de arrendamiento financiero, de factoraje, de asesoría en inversiones, etc.

La mayoría de estas compañías financieras están colocadas en alguno de los primeros sitios a nivel internacional. Por ejemplo, el Chase Manhattan en 1993 reportó activos por un valor de 101,103.0 millones de dólares y sus ganancias fueron de 996 millones de dólares, en tanto que el Royal bank of Canadá obtuvo en los mismos rubros, 124,766.3 y 234.2 millones de dólares respectivamente. Aunque en su primer momento las áreas de mercado que iban a atender los intermediarios financieros del exterior eran exclusivamente, en su mayoría, de tipo corporativo o de asesoría a las instituciones financieras nacionales, el Citybank, el Banco de Santander y American Express empezarán también a operar en el mercado de menudeo.

Es evidente que aunque la intención original del gobierno mexicano era garantizar a los intermediarios nacionales un periodo de tiempo en el cual pudieran fortalecer su estructura operativa y de capital, la presión del capital externo para participar en el sistema financiero y la necesidad de incrementar flujo de recursos al país, para acelerar la tasa de crecimiento, y, por ende aumentar los niveles de empleo, generaron que se diera marcha atrás en ese propósito. Así, los tiempos de apertura han tenido que acortarse. La aceleración del proceso de abrir del mercado financiero en un momento en el cual se están deteriorando las ganancias de los intermediarios financieros nacionales va a colocar en una difícil situación a muchas instituciones financieras nacionales.

Sin embargo, y debido principalmente a que no se puede contar con tiempos para lograr un fortalecimiento estructural es obligación de las autoridades el establecer un marco normativo que coadyuve al buen desenvolvimiento de los grupos, para garantizar que los beneficios de la entrada de capitales extranjeros sean mucho mayores a los prejuicios que se puedan generar por dicho proceso.

Por esta razón, ha sido necesario el establecimiento de diversas leyes que permitan tener un control en el caso de los grupos financieros, así como de diversas instituciones.

Como ejemplo de sanciones aplicables a grupos financieros, las "Reglas Generales para la Constitución y Funcionamiento de Grupos Financieros" de México, establece en su cláusula 21 que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión del Banco de México y de la Comisión, así como a la Controladora afectada, podrá declarar la revocación de la autorización para funcionar como grupo en los siguientes casos:

Cuando el grupo no conserve el mínimo de entidades exigidas por ley;

- Cuando por causas imputables a la controladora, en forma reiterada, no aparezcan debida y oportunamente registradas en su contabilidad las operaciones que haya efectuado;

Cuando en forma reiterativa, la Controladora o cualquier entidad financiera no den cumplimiento a las disposiciones establecidas en la Ley y en estas Reglas;

- Cuando las entidades financieras realicen frecuentemente prácticas que afecten el desarrollo o la sana operación de alguna entidad, o los intereses del público.

La "Ley para regular las agrupaciones financieras" de México, en su artículo 30A establece que si en virtud de los procedimientos de supervisión la autoridad competente encuentra que la controladora comete irregularidades graves en contravención a la legislación financiera o las disposiciones que emanen de ella, el Presidente de la Comisión dictará las medidas necesarias para regularizar las actividades de la sociedad controladora, señalando un plazo para tal efecto.

Si transcurrido ese plazo la controladora no ha regularizado su situación, el Presidente de la referida Comisión podrá, sin perjuicio de las sanciones que procedan, declarar la intervención administrativa de la controladora, designando al efecto un interventor con objeto de que se suspendan, normalicen o resuelvan los actos irregulares. El artículo 30B establece que si a juicio de la Comisión competente, las irregularidades de cualquier género detectadas en la controladora afectan su estabilidad o solvencia y pongan en peligro los intereses del público o de sus acreedores, el Presidente de aquella podrá, con acuerdo de la Junta de Gobierno declarar la intervención gerencial de la controladora de que se trate y designar a la persona que se haga cargo de la sociedad con el carácter de interventor-gerente.

Sin dejar de tomar en cuenta que no basta con la existencia de leyes suficientes que regulen los aspectos financieros, es necesario también contar con la seguridad de que estas sanciones serán aplicadas en estricto apego a la ley. Así como tomar en cuenta que los procesos económico y no se digan financieros están en constante cambio y movimiento por lo que es necesario un revisión periódica de las leyes para adecuarles las reformas pertinentes, siempre con el objetivo de lograr un beneficio social.

#### 4.2 IMPLICACIONES DE LA CENTRALIZACIÓN DE CAPITAL EN LA DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO.

En los últimos años nuestro país ha tenido que atravesar por una fase de cambio estructural, obligado a las diversas transformaciones mundiales, las cuales han sido encabezadas por

un proceso de globalización, sin embargo lejos de haber llegado a su fin este período se ha llegado a tornar indefinido en el sentido, de que no se han podido establecer las políticas adecuadas a un país como el nuestro, y en el cual se puedan vislumbrar los beneficios sociales de la tan mencionada globalización. En gran parte debido al hecho de haber delegado este proceso a sólo algunos sectores de la economía.

Uno de los sectores en el que se pudo observar un mayor cambio fue el de la economía financiera, el cual podemos diferenciar de la economía real, o tradicional, la que, como todo el mundo sabe es el conjunto de fenómenos y relaciones humanas que se dan en la producción de bienes económicos y su distribución entre las distintas personas y los distintos grupos humanos. La economía financiera, cada vez menos real, o más virtual, hace referencia al conjunto de mecanismos por los que los capitalistas, la burguesía, el empresariado o como se prefiera llamar, obtiene recursos libres para convertirlos en capital y ampliar el tamaño de sus empresas, negocios, grupos financieros, monopolios, holdings, etc., tamaño que se convierte, en realidad, en poder, poder sobre el mercado, que es, en nuestra sociedad, el poder sumo.

Cuanto más grande es la empresa o el grupo de empresas, más posibilidades tiene de controlar el mercado, obtener mayores beneficios y acumular a mayor velocidad.

Todo este conjunto de actividades por las que los grupos financieros obtienen capital constituyen la economía financiera y terminan produciendo burbujas y otros efectos no menos destructivos.

En el momento actual del capitalismo, las cantidades de capital que podrían obtenerse destinando los beneficios (o parte de ellos) a la acumulación son relativamente bajas, por lo que si solo se aumenta el capital capitalizando los beneficios no consumidos por los capitalistas, el crecimiento de los grupos financieros sería bajo frente al crecimiento de otros grupos que sí puedan obtener capitales por otros métodos con el consiguiente peligro de que, como los otros crecen más, terminen absorbiendo al que menos crece o haciéndole desaparecer.

La función de captar capital para que se incorpore al grupo financiero es una función fundamental del capitalismo avanzado y

tiene tanta importancia que la llamada "función financiera" es la clave de la gestión de cualquier gran grupo y define la fase actual del capitalismo que podemos denominar "imperialismo financiero". Los grandes agentes económicos no son ya ni los monopolios ni los holdings, sino los grupos financieros.

Donde "el proyecto de nuevo modelo de crecimiento ha propiciado con éxito la expansión de su punta de lanza, los grupos de capital financiero, pero abandono al resto de la economía a las mismas condiciones de atraso que prevalecían"<sup>128</sup>.

¿Pero, donde hay capital? Fundamentalmente en cuatro sitios: El primero es en otros grupos financieros y de ahí lo de las fusiones. Al fusionarse, aparte de las famosas economías de escala, lo importante es que el tamaño más grande aumenta el poder del grupo sobre el mercado, poder superior a la suma de los poderes que tenían los grupos que se fusionan. Es decir, las fusiones hacen bajar los costes (personal) y, a través del dominio sobre el mercado, bajar los costes de las materias primas o aumentar ingresos incrementando los precios de venta.

El segundo sitio del que procede el capital es el de la desaparición de las empresas medianas y pequeñas. Los capitalistas medianos o pequeños, más pronto o más tarde, pero sobre todo cuando se producen las grandes crisis, han de cerrar sus empresas. Naturalmente, el capital que tenían invertido y acumulado no lo pierden, sino que, sencillamente, lo convierten en dinero. Como ellos mismos no pueden ya obtener beneficios de su dinero, lo que hacen es entregarlo a otros capitalistas para que lo inviertan. Esto se hace a veces mediante un préstamo, con un interés fijo, bien porque se lo prestan directamente, bien indirectamente a través de un banco, bien suscribiendo valores de renta fija, que son préstamos divididos en títulos (obligaciones, bonos, etc.) cada uno de los cuales incorpora un parte del préstamo y da derecho a percibir unas rentas.

La compra de acciones de algunas de las empresas que forman un grupo, por parte de estos empresarios constituyen uno de los núcleos fundamentales de las bolsas. Al comprar acciones los antiguos capitalistas invierten su dinero en el negocio de otros y, como normalmente buscan seguridad, tratan de invertir en

---

<sup>128</sup> Jorge Basave K. "Los grupos de capital financiero en México".UNAM-IIIEc. Ediciones el Caballito. pp.221

negocios seguros, que son los negocios de los grandes grupos financieros, los cuales ven así como su capital y su poder aumentan con los capitales que anteriormente estaban invertidos en las empresas medianas y pequeñas las cuales van desapareciendo con las sucesivas crisis.

El tercer sitio en el que hay capital es el de las llamadas clases medias: ejecutivos, mandos intermedios, funcionarios, profesiones liberales, etc. que, normalmente, ganan más dinero del que gastan y ahorran directamente o indirectamente (planes de pensiones, de jubilación, seguridad social, etc.). Como el sistema les ofrece poca remuneración por sus cuentas bancarias, han de convertir sus ahorros en inversión, comprando acciones o participando en fondos de inversión o en otras instituciones colectivas de inversión. Tanto este grupo como el anterior, a pesar de sus aparentes riquezas, no tienen ningún poder de decisión sobre sus capitales y dependen de las maniobras, estrategias e intereses a corto o a largo plazo de los grandes grupos financieros.

Finalmente, el cuarto sitio donde abunda el capital es en los ahorros de las grandes masas que, ante la incertidumbre del futuro, prefieren ahorrar algunas cantidades. En este espacio el papel que juegan los bancos, cajas de ahorro, compañías de seguro, etc. es muy importante, ya que no se habla de pequeñas cantidades, sino por el contrario del patrimonio de una sociedad, el cual es convertido en capital utilizable por las grandes empresas, bien sea a través de inversiones directas de la entidad bancaria en alguna empresa, bien a través de créditos y préstamos que los bancos conceden a las diversas clases de capitalistas, tanto para capital fijo como para capital circulante.

Por una parte están los grupos financieros, en continua remodelación y crecimiento, y por la otra los pequeños inversores. Estos pequeños inversores pueden ser majestuosamente ricos y tener cientos de miles de millones, pero si no pertenecen a alguno de los grandes grupos el papel que jugaran en la toma de decisiones económicas y políticas será muy limitado.

Para poder ejemplificar una forma de capitalización de los grupos en base al capital invertido en la Bolsa de diversas empresas, la expresamos a continuación; el valor en la bolsa es su "cotización" que es el precio a que se compra o se vende una determinada acción. Este valor es casi siempre distinto del valor

teórico y del valor de capitalización, pero no puede alejarse mucho de ellos sin caer en graves situaciones de riesgo, que es lo que pasa ahora con la burbuja financiera.

Naturalmente, un precio se forma como consecuencia de la oferta y la demanda. Si hay muchos inversores que quieren comprar determinados valores, los vendedores tratarán de obtener precios altos y si son muchos los que quieren vender, los compradores tratarán de obtener precios bajos. Normal. La cotización se forma así por la acción conjunta de oferta y demanda en el mercado bursátil que, casi con seguridad, el único mercado en el que de verdad (y no del todo) actúan la oferta y la demanda de forma clara.

Veamos la oferta. En principio la oferta la forman los poseedores de valores que están dispuestos a vender. De este conjunto de vendedores, grandes y chicos, destacan los grandes grupos financieros que necesitan como el agua que el mayor número de ahorradores posible entre a participar del grupo, es decir, que compren sus acciones. Para conseguirlo han de ofrecer en la Bolsa las acciones y, mediante las correspondientes actividades de marketing y publicidad, conseguir que a los futuros inversores les parezca apropiada la operación. Para ello han de ofrecer los mayores beneficios posibles, o, como mínimo, las mayores perspectivas de beneficios. Aquí radica uno de los quid de la cuestión.

Como es lógico, en el momento de la inversión no se sabe todavía cuales van a ser los beneficios que la operación va a dar, de forma que el inversor ha de calcular las "expectativas". Así el mercado de las acciones, la bolsa, no se basa tanto en el valor real o teórico de la acción como en lo que se espera que vaya a suceder.

Es decir, pinchada la burbuja, no ha pasado nada notable, salvo que, si nos fijamos, parte del capital que estaba en manos de algunos incautos inversores ha pasado a mejores manos, es decir, a manos de los grandes grupos financieros, con lo que se agudiza el proceso de concentración del capital.

Conviene aclarar aquí una de las justificaciones de este proceso es que una vez que el capital se encuentra en manos de los grupos, estos producirán una derrama sobre los que menos tienen. "Se trata de un proyecto de desarrollo implementado por

el gobierno y la oligarquía financiera, que han pretendido que, una vez asegurada la fortaleza económica de los menos, éstos, por su dinamismo, arrastraran al conjunto hacia la prosperidad"<sup>129</sup>.

La aparición y desaparición de burbujas financieras no afecta en gran medida a la economía real y únicamente cumple la función de redistribución del capital haciendo más ricos a los más ricos y menos ricos a los menos ricos.

Pero además de la obtención de capitales, que es una función estructural del sistema, en el momento actual interviene como aspecto decisivo la abundancia de capitales libres. En la situación actual hay que tener presente que, como consecuencia de las políticas ultraliberales o ultracapitalistas, los capitalistas han obtenido en estos últimos años unos beneficios desorbitados y todo el dinero que tienen busca un lugar donde obtener beneficios. Parte también de estos capitales viene de la crisis de Oriente, que nació, fundamentalmente, de la crisis coyuntural de las industrias de Oriente y de la retirada de los capitales "occidentales" que abandonaron sus inversiones y dejaron a los gobiernos correspondientes con la responsabilidad de resolver la cuestión. Son todos estos capitales flotantes los que sobrevuelan las bolsas alimentando todas y cada una de las burbujas que se van produciendo. Como bandadas de pájaros, se dejan caer sobre la cosecha especulativa para abandonar la inversión al menor sobresalto que se pueda producir, ya sea económico o político.

Todo esto no sería posible si no existiera una condición previa, que es la libertad del capital. Al final, el liberalismo es la doctrina que establece como libertad suprema la libertad del capital. Poco a poco, en los últimos años, los estados han ido dimitiendo de sus responsabilidades económicas y ante el poder de verdad que no es el poder del dinero, sino el poder de los que manejan el dinero, han abandonado todo intento de racionalizar y controlar los movimientos del capital. Fruto de esta liberalización y desregulación, millones y millones de dólares se encuentran libres de acudir allí donde quieran, allí donde se les ofrezca algún beneficio, y si es rápido y sustancioso mejor, sin que nadie les ponga traba alguna y sin importarles las consecuencias.

Aunado a esto podemos decir que nuestro país se encuentra en una situación más agravada por contar además con

---

<sup>129</sup> Jorge Basave K. Op. Cit pp.240

un atraso productivo que data de varias décadas atrás, así como de la "implementación de una política económica radical que ha privilegiado la recuperación de la empresa, sin medir las consecuencias del abandono del resto de los sectores económicos, y del impacto negativo sobre las condiciones de vida del conjunto de la población urbana campesina"<sup>130</sup>.

Equipados con tan utilitaria y desvergonzada moral, los que justifican el beneficio por el beneficio no dudan en emplear sus "ahorrillos" en financiar el trabajo de los niños esclavos, el tráfico de armas o de drogas, la compra del trabajo de los millones de personas hambrientas del tercer mundo, dispuestas a venderse por un trozo de pan, y el medio ambiente de todas partes.

En un estudio de 1992 de la Bolsa Mexicana de Valores sobre los grupos industriales se sostenía que frente a la nueva estrategia de crecimiento, cuyos elementos dinámicos proceden de la inversión privada y de "la fortaleza de las manufacturas para integrarse a los circuitos comerciales del mundo", los conglomerados industriales son los agentes más activos. De ahí se concluye que

"las firmas corporativas son simultáneamente el soporte del nuevo modelo de industrialización y el resultado de las condiciones generadas por la política económica durante el proceso de ajuste, de cambio estructural y de reorientación de la economía hacia la promoción de las exportaciones"<sup>131</sup>.

En su quinto Informe de Gobierno, Carlos Salinas de Gortari se expresó en el mismo sentido de la estrategia económica de reestructuración. Cuando trató el tema del avance en la justicia y el logro de una mejor distribución del ingreso afirmó que "sin duda, la estabilidad económica, la desregulación y las privatizaciones han permitido la creación de grandes grupos financieros y empresariales". Sin éstos, agregó,

"difícilmente podríamos acometer los retos de la globalización y la competitividad, y quedaríamos fuera de los mercados mundiales"<sup>132</sup>.

---

<sup>130</sup> Jorge Basave K. Op. Cit. pp.240

<sup>131</sup> Bolsa Mexicana de Valores, Grupos industriales, situación económica, financiera y bursátil, *Bolsa Mexicana de Valores e IMMEC*, México, 1992, p. 18

<sup>132</sup> Carlos Salinas de Gortari, *Quinto Informe de Gobierno*, suplemento de *La Jornada*, 2 de noviembre de 1993.

El desempeño reciente de la economía mexicana constituye la génesis de un nuevo comportamiento de largo plazo. La inflación está próxima a los niveles de los años cincuenta y sesenta, cuando coincidieron estabilidad relativa en los precios, tipo de cambio estable y crecimiento.

En 1980-1982, cuando llegó a su límite el patrón de crecimiento de los años cincuenta y sesenta (impulsado al final de ese período con divisas provenientes de la venta de petróleo y de la contratación de deuda externa pública), los sectores privado y público participaron de manera similar en la formación de capital. Sin duda, la inversión pública en la industria petrolera, en la de bienes de capital y en el sector de bienes de consumo duradero repercutió ampliamente en la magnitud y modalidad del crecimiento. Empero, al avanzar el decenio de los ochenta hubo drásticos cambios, al grado de que en los noventa por cada cuatro nuevos pesos de formación bruta de capital fijo privado, el Estado invertía sólo uno.<sup>133</sup>

En 1993, mientras el PIB creció 0.4%, la formación bruta de capital disminuyó 1.4%. La "desaceleración del ritmo de la actividad económica se debió a diversas causas que desalentaron el gasto privado, tanto de inversión como de consumo"<sup>134</sup>. El consumo privado no creció ese año y la inversión privada, según los Criterios Generales de Política Económica para 1994, aumentó 2.8%. Según esta fuente el año previo dicha inversión se incrementó, 20.4%<sup>135</sup>.

El criterio de rentabilidad es fundamental en las decisiones de inversión de los agentes económicos. Las empresas cuentan con información para estimar las condiciones futuras de los mercados en que operan, pero ello no significa que conozcan los datos económicos.

Con sus acciones en el presente, además, los agentes económicos modifican el curso de los hechos futuros, lo que a su vez repercutirá en el proceso económico y en las decisiones de inversión de otros agentes

---

<sup>133</sup> INEGI, Sistema de cuentas nacionales. Varios años.

<sup>134</sup> Banco de México, *Informe Anual 1993*, México, 1994, p. 8.

<sup>135</sup> "Criterios Generales de Política Económica para 1994", *El Mercado de Valores*, año LIV, núm. 1, México, enero de 1994, p. 28.

En el momento en que se determinó que la inversión -y con ella el ritmo de la actividad económica general- recayera en el capital privado, se estableció también un núcleo en este sector cuyo comportamiento ha sido sustantivo. Las decisiones de inversión de los consorcios, las corporaciones y los grupos han tenido un peso definitivo en el curso de la economía.

Con el proceso de privatización el Estado se ha desplazado de la actividad inversora y el lugar de las finanzas públicas en los mercados de dinero y capital ha variado de manera notable. El sector público no es ya particularmente activo en la contratación de créditos en los mercados financieros internacionales, sigue desempeñando, empero, un papel importante en la entrada de recursos del exterior.

El nuevo papel económico del Estado y el protagonismo del capital privado en condiciones de una drástica apertura, hacen necesario otra vez el financiamiento externo para la formación de capital. En 1990, cuando la balanza comenzó a mostrar los signos que la caracterizan hasta nuestros días, diversas instituciones del sector público plantearon que se trataba de una situación nueva. Se afirmó entonces, como se sostiene actualmente, que "el déficit en cuenta corriente tiene ahora una naturaleza muy diferente, por ser resultado de una mejoría de las expectativas de inversionistas y ahorradores respecto al futuro de la economía"<sup>136</sup>.

El actual perfil de las corporaciones y grupos financieros es resultado de un largo proceso de transformación, del agotamiento del anterior modelo de crecimiento y del surgimiento de un nuevo modelo de reproducción. Un ejemplo de ello es la convivencia de las que podrían llamarse nuevas y viejas fortunas. Se trata de una estructura diversa que presenta múltiples formas de organización.

De igual manera lo expresa Jorge Basave al decir "La tendencia predominante desde finales de aquella década ha sido la reestructuración organizativa y tecnológica con base en asociaciones estratégicas con capital extranjero y de un proceso de expansión internacional; esto ha derivado en que varios de los grupos se estén convirtiendo ya en lo que Celso Garrido denomina atinadamente como empresas globales medias"<sup>137</sup>.

---

<sup>136</sup> Banco de México, *Informe Anual 1990*, México, 1991, p. 25.

<sup>137</sup> Jorge Basave K. Op. Cit. pp. 244

Las relaciones económicas entre corporaciones trascienden los aspectos jurídicos y legales y muchas de ellas se están construyendo. Signos claves del momento actual son las adquisiciones, los cambios en la propiedad del capital y el desplazamiento de activos entre corporaciones. El grupo que se busca identificar no se agota en las sociedades que cotizan en la bolsa, pues este es uno de los signos del cambio en curso en la estructura del capital. Empresas tan importantes en su rama, como Televisa, tienen poco de haber ingresado al mercado bursátil. Otras actúan en territorio nacional pero sus matrices se ubican en el exterior. Allá se toman las decisiones de inversión y se busca gran parte de los recursos para realizarla. Otro caso es el de las corporaciones con importantes vínculos en la propiedad del capital pero que operan con relativa independencia. La aprehensión cuantitativa de todos los cambios de los grupos y corporaciones entraña algunas dificultades.

En los últimos años las listas de compañías tenedoras de acciones (*holdings*) publicadas por la revista *Expansión* muestran resultados contrastantes. Esos consorcios tienen una importante influencia en la economía: "los 91 grupos incluidos reúnen 1 249 empresas en total, entre las cuales se encuentran la mayor parte de las 500"<sup>138</sup>. En efecto, en la lista de *Expansión* de las 500 empresas más importantes de México en 1993 se observa que por lo menos 217 pertenecían o formaban parte de las 50 mayores controladoras, definidas por su volumen de ventas. Tan sólo las 15 más grandes abarcaban a 102 de las 500 y a 35 de las 100 mayores en ese año. Estos datos contrastan con el menor peso relativo de las ventas de los 91 grupos en relación con el producto: mientras en 1990 representaron 18% del PIB, en 1993 apenas significaron 11.5%, ni las ventas ni los activos aumentaron en términos reales en el período 1990- 1993. Antes bien, a precios corrientes se incrementaron a un ritmo menor que la inflación.

Para comprender plenamente el nuevo papel de los consorcios que están en el centro del proceso de crecimiento, se deben incorporar otros segmentos que ocupan un sitio destacado, como las dos grandes empresas públicas (Pemex y la CFE), diversas compañías extranjeras (entre ellas las automovilísticas) y algunas empresas de bebidas (Modelo y Domeqc), del comercio de

---

<sup>138</sup> "Los grupos más importantes de México", *Expansión*, México, 31 de agosto de 1994, p. 83.

autoservicio y de comunicaciones. La evaluación del comercio exterior permite clarificar el sentido de estas afirmaciones. Las exportaciones de la muestra de "Los Grupos" de *Expansión* en 1993 representaron 8.3% del total exportado, mientras que las del sector automovilístico -el más importante no considerado en *Expansión* por tratarse de corporaciones extranjeras- representaron 17.3%. El hecho es relevante para comenzar a delinear los medios de financiamiento de las empresas.

Esto significa que la expansión de los grupos, en la mayoría de los casos, se dio en ramas y actividades que no modificaron la estructura industrial. Se utilizó gran cantidad de recursos para financiar compras de activos en operación o ampliar la capacidad de producción en actividades en las que ya participaban los grupos.

Conforme avanzaron la década de los ochenta y la reforma económica, las corporaciones modificaron su estructura y sus inversiones. Varios grupos se desarticulaban, otros se redimensionaron y concentraron sus inversiones en ciertos campos. Estuvo siempre presente el replanteamiento de dos relaciones claves: con el capital extranjero, principalmente estadounidense, y con el Estado, no sólo en la modalidad de las finanzas públicas sino también en términos de la propiedad. Como parte de esas redefiniciones se comenzó a renegociar la deuda externa, incluida la privada. También se gestaron los términos de la expropiación de la banca (considerándose que algunos exbanqueros participaran como propietarios de parte de los títulos de las nuevas sociedades) y el fortalecimiento de las casas de bolsa, vinculado al manejo de la creciente deuda pública interna.

El desarrollo de las corporaciones está alterno con el proceso de transformación macroeconómica y con sus obstáculos inherentes. Las más importantes empresas requieren hoy contar con divisas (incluso adquiridas por medios endógenos), realizar inversiones en el exterior, colocar títulos en los mercados internacionales, buscar asociaciones con capitales del exterior. Se está construyendo así el patrón de financiamiento de las corporaciones.

Algunos de los elementos que han actuado en la transformación de los consorcios; y entre los más importantes menciono los siguientes:

La descolocación de inversiones para hacer frente a competidores externos y del país; la especialización productiva tanto de las empresas nacionales como de las extranjeras, lo que ha entrañado aumentos de las exportaciones, pero también de las importaciones; la sustitución de partes de la planta industrial y de activos fijos, lo cual también provocó aumentos de las importaciones;

La compra de empresas, la modificación de inversiones y la reestructuración de pasivos, que en conjunto reclaman montos importantes de recursos financieros a tasas lo más bajas posible, y la colocación de acciones, bonos y títulos en los mercados internacionales. Todo ello forma parte de la realidad macroeconómica del país, contribuye a gestar el nuevo tipo de déficit comercial e influye en las tasas de interés. Los cambios en los consorcios explican parte de los recursos obtenidos en los mercados financieros externos, de manera que su permanencia requiere certidumbre en el tipo de cambio. Los recursos del exterior que se colocan en títulos de deuda pública exigen un rendimiento superior al del mercado estadounidense, que además minimice el riesgo cambiario.

De esta forma, el desarrollo de las corporaciones está imbricado con el proceso de transformación macroeconómica y con sus obstáculos inherentes. Las más importantes empresas requieren hoy contar con divisas (incluso adquiridas por medios endógenos), realizar inversiones en el exterior, colocar títulos en los mercados internacionales, buscar asociaciones con capitales del exterior. Se está construyendo así el patrón de financiamiento de las corporaciones. Los factores determinantes de este proceso se ubican sin duda en la economía estadounidense, espacio desde el cual se están tomando decisiones de inversión que repercuten en México.

Sin embargo, este proceso de transformación a favor de los grandes grupos, no ha llenado las expectativas de los gobiernos en cuanto a la generación de desarrollo y crecimiento de la economía, sino por el contrario, "a diferencia de su evidente proyección como empresas globales y de la fortaleza económica adquirida, los grupos en el ámbito macroeconómico como sector de arrastre del conjunto, no ha mostrado las capacidades que fueran previstas por

el nuevo modelo de crecimiento, salvo en cuanto a sus alcances exportadores”<sup>139</sup>.

Por este hecho, el establecimiento de políticas económicas se tienen que formular de acuerdo a los intereses de la mayoría y no de un selecto grupo en el cual se ponen todas las esperanzas de que logre una derrama económica, que como podemos ver con otros países de América Latina, es poco probable que se de.

La Ley aprobada en 1994, posibilitaba, garantizaba e incentivaba la especulación financiera y reconocía de hecho el carácter monopólico de la economía ecuatoriana y el manejo de esta economía por grandes grupos financieros. En virtud de que estos grupos financieros se constituían alrededor de un banco o una sociedad financiera, legalmente reconocida por esta ley, a su alrededor se fue consolidando todo un sistema planetario de monopolios horizontales y verticales, condicionados por la estructura de la propiedad del grupo financiero.

La lógica del grupo financiero es la de transferir recursos a tasas de interés preferenciales y en condiciones ventajosas a las empresas de su propiedad para fortalecer su posición en el mercado. En circunstancias en las que el mercado es dominado por más de una empresa, los grupos financieros llegan a soluciones de cártel.

Pero, paradójicamente, la principal amenaza a la consolidación de estos grupos financieros está en la aplicación de las políticas de ajuste realizadas al tenor de las recomendaciones del FMI. Estas políticas de ajuste son recesivas por el lado de la demanda, al castigar la capacidad de consumo de los hogares, y por el lado de la oferta al incrementar sustancialmente las tasas de interés.

La débil capacidad de consumo de los hogares hacía que se acumulen los créditos vencidos, sobre todo de las empresas de su propiedad que habrían de ser denominadas luego como "empresas vinculadas". Las altas tasas de interés al mismo tiempo que fortalecían la especulación, debilitaban la inversión productiva.

Se producía así un fenómeno contradictorio: los grupos financieros compensaban la disminución de ventas y pérdidas operativas de sus empresas con ganancias provenientes de la

---

<sup>139</sup> Jorge Basave K. Op. Cit. pp. 244

especulación financiera, pero eran estas mismas ganancias las que conspiraban en contra del desempeño productivo de esas empresas.

Una exacerbación de este tipo hacía que la economía real, es decir aquella economía productiva, financie la burbuja especulativa, pero esta economía real tenía una capacidad limitada. En efecto, los shocks externos, como la crisis asiática, la crisis brasileña, la crisis rusa, la disminución de los precios del petróleo, así como eventos aleatorios como el fenómeno del Niño, fueron determinantes en la crisis de este sistema especulativo.

De esta manera los bancos, que en realidad eran los ejes del sistema de especulación financiera, empezaron a acumular cartera vencida en las empresas de su propiedad. A fin de sostener sus posiciones de monopolio, transferían los costos de la cartera vencida hacia las tasas activas de interés y hacia la transferencia de recursos frescos para estas empresas. Así, castigaban a los deudores fortaleciendo sus propias empresas. De su parte aquellos deudores sentían el peso de la crisis por la contracción de la demanda y el encarecimiento del crédito. La burbuja especulativa, en 1997, estaba a un paso de estallar.

Al interior de los grupos financieros, la debacle del banco que hacía de sociedad-madre, repercutió hacia todo ese sistema planetario de múltiples empresas. Las familias que controlaban esos grupos financieros (Isaías, Noboa, Ortega Trujillo, Landes, Guerrero Farber, Aspiazu Seminario, etc.), deciden realizar una operación quirúrgica destinada a salvar sus activos: desvinculan al banco o sociedad financiera en crisis de las empresas más importantes del grupo financiero y trasladan ese banco en proceso de liquidación al Estado igual comportamiento tuvieron los demás grupos financieros. Una vez desvinculadas las empresas del banco, transfieren al Estado esa banca que tiene graves problemas en cartera vencida, en préstamos incobrables y que en realidad están en quiebra. Se revela así un uso corporativo y patrimonial del Estado.

Con estas medidas emergentes, los grupos financieros habían, de esta manera, logrado restaurar su patrimonio y sus posibilidades de inversión al mediano plazo, al menos hasta cuando las cosas retornen a la tranquilidad y ellos puedan nuevamente tomar el control de la economía, y también de la

política. El Estado, que había sido satanizado por el discurso neoliberal como el causante de todos los males de la economía, era finalmente el recurso que se utilizó para socializar las pérdidas y proteger las ganancias. La sociedad ecuatoriana, que en conjunto había sido acostumbrada a la especulación, descubrió con horror y con miedo, que su sistema financiero, al que se había ponderado en sus años dorados como el más moderno y confiable de la región, no era más que una construcción ficticia que encubría relaciones de poder y dominación en el cual grandes familias acaparaban poder político y económico.<sup>140</sup>

En un mundo globalizado es necesario también tomar en cuenta las experiencias de otros países con la finalidad de no cometer los mismos errores. La globalización neoliberal está engendrando graves crisis financieras de consecuencias desastrosas para la población, sobre todo la más empobrecida. Desde finales de los 80´s asistimos a ataques especulativos contra las paridades de las monedas, fundamentalmente del Sur y del Este. Nadie parece estar a salvo, excepto quizás (hasta ahora) el dólar, por su carácter de reserva mundial y por la dimensión de la economía norteamericana, y algo similar está ocurriendo con el euro y los países que han accedido a la moneda única.

Tenemos que tener en cuenta que los especuladores después de salir de sus bases y barbarizar en algún lugar del mundo, necesitan una moneda refugio donde colocar sus beneficios de forma segura. El dólar y el euro cumplen esa función.

La crisis financiera mexicana de 1994, fue calificada por Michel Camdessus como la primera del siglo XXI, apuntando la posibilidad de crisis sistémicas en el futuro. Desde luego si que ha sido la primera gran crisis financiera de la era de la globalización. En aquella ocasión fue preciso inyectar del orden de 40.000 millones de pesos para cubrir los ataques especulativos ocasionados por el "dinero caliente" y el llamado "efecto tequila", y que afectó a gran parte de las economías del cono sur. Los ciudadanos mexicanos se enfrentan hoy en día al problema del pago de los 10 billones de pesetas que costó reflotar el sistema bancario del país.

En la crisis financiera que sacudió el sudeste de Asia, las enormes cantidades dilapidadas en algunas semanas de crisis

---

<sup>140</sup> Documento Publicado por la ALAI. 1998

(divisas que los gobiernos gastaban para sostener sus respectivas monedas que estaban siendo vendidas en cantidades masivas por los operadores financieros) y la huida de inversores (fuga de capitales) han dejado una pesada factura y dan fe de la volatilidad de los capitales privados, más interesados en la especulación que en el desarrollo. Las consecuencias de la crisis se extendió rápidamente a toda la región, incluido Japón.

El primer ministro malasio, Mahatir Mohamed, denunció el comportamiento de inversores extranjeros (como George Soros) o los fondos de pensiones americanos.

Todos los países involucrados en la tormenta financiera han conocido devaluaciones monetarias salvajes. La moneda tailandesa perdió en tres meses el 40% de su valor frente al dólar. En término de una semana, la moneda coreana perdió el 30% de su valor y el mercado bursátil experimentó una caída equivalente. La crisis se extendió a Malasia, Hong Kong, Corea del Sur e Indonesia (con extrema tensión social), mientras que los inversores, presos de pánico, siguieron retirando sus fondos.

Tenemos que tener en cuenta que esta era una región en plena expansión económica y "modelo" económico a seguir por parte del Sur (según las recomendaciones del FMI), con un crecimiento de dos dígitos a lo largo de dos decenios y que, desde 1990, contaba con el 40% de la expansión económica mundial.

Desde principios de 1998, Corea del Sur, Tailandia e Indonesia, a un paso de la declaración de quiebra, se ven obligadas a dirigirse al FMI y a consorcios de bancos occidentales con el fin de obtener líneas de crédito (23 mil millones de dólares a Indonesia, 17 mil millones a Tailandia, 57 mil millones a Corea). Estos préstamos han sido concedidos a cambio de la aceptación de durísimos programas de ajuste, con efectos económicos recesivos y sociales catastróficos.

La crisis financiera provocó una reacción en cadena desastrosa:

En Corea, el sistema bancario local (obligado a pagar altas primas de riesgo en el mercado interbancario internacional) ya no puede suministrar a las empresas endeudadas el dinero que necesitan vitalmente. Los tipos de interés a corto plazo alcanzaron el 25%.

Las empresas, como no disponen de fondos propios suficientes, se ven arrastradas a la quiebra. Esta situación produce un incremento todavía mayor del volumen de deudas no cobrables de los bancos; Aumento de la tasa de desempleo; Disminución del consumo interno. Las empresas venden menos y cierran, con lo cual más paro; Elevación de la morosidad de los particulares que tenían créditos, generando problemas sociales; Aplicación de duras políticas de ajuste del FMI, con las graves consecuencias sociales que provocan.

La perspectiva de un paro masivo en la zona era desconocida. Al contrario hacía falta mano de obra. Incluso empresas coreanas empezaban a trasladar procesos productivos hacia otros países, por la presión al alza de unos salarios en una sociedad con prácticamente pleno empleo.

En Tailandia, el BM estimó en 800.000 las pérdidas de empleo, a 1 de enero de 1998, cinco meses después del principio de la crisis. La producción industrial coreana cayó un 10% (enero 1998/97), mientras que el paro ascendía a más de 1 millón de personas (4,5% población activa, frente al 2,6% de enero 97). En Indonesia, el ministro de Trabajo anunció que el paro había pasado de 2,5 millones en 1997, a 8 millones. Estas cifras no son sino la punta del iceberg, pues en este país toda persona que haya trabajado tan sólo una hora es contabilizada como activa. El presidente de la federación Indonesia de trabajo, estimaba en 40 millones el número de parados, es decir, el 44% de los activos.

La crisis se agudiza aun más ya que en estos países no existe la menor cobertura social. En Corea, tras varios decenios de fuerte crecimiento, los salarios se alinearon con los principales países de la OCDE. No obstante, los trabajadores coreanos pagan con su salario la educación de sus hijos, los gastos de salud y su jubilación y cuando se pierde un trabajo, no se tiene el menor derecho a un mínimo subsidio (ni seguro de paro, ni ninguna ayuda). Los despidos masivos se convierten en una fuente de inestabilidad. En Tailandia, el cierre de empresas y los despidos masivos en la segunda mitad de 1997, ocasionaron una explosión de violencia en enero de 1998. Las manifestaciones de obreros que bloqueaban las carreteras, tropezaron con una reacción violenta de la policía.

Fue en Indonesia donde se produjo un mayor desorden social. El hundimiento de la divisa local y la espiral de inflación provocaron la bancarrota de muchas empresas. No se toleró la menor oposición pacífica y los sindicalistas independientes fueron encarcelados. Ante el anuncio de innumerables despidos y el aumento del precio de los productos, la ira popular se dejó dominar por el racismo y escogió como diana (llegando al pillaje) a la minoría china que controla la mayoría de los comercios del país.

En toda la región:

La población asistió a la caída libre de sus ingresos. El hundimiento de las divisas y la inflación dificultaron las importaciones: algunos productos se encarecieron en exceso o escasearon demasiado. Se presionó a los trabajadores para que aceptasen la reducción de sus salarios con el fin de preservar su empleo. A ello se añadió la política de austeridad del FMI.

Como de costumbre, los más débiles fueron los más afectados. El Instituto para el Desarrollo de Corea confesaba: "La condición de las clases media e inferiores de la nación, afectadas por la subida vertiginosa de los precios, por el paro galopante y por la reducción drástica de los salarios, no cesa de deteriorarse, mientras que, en sentido contrario, los ricos se hacen cada vez más y más ricos gracias al alza de los tipos de interés y a diversas medidas gubernamentales tendentes a disminuir el coste de los procedimientos de herencia" (marzo 1998).<sup>141</sup>

El desastre alcanzó también a los trabajadores inmigrados de otros países del Sur.

Para evitar esta escalada de graves consecuencias económicas y sociales, el movimiento sindical sugirió a los dirigentes mundiales el reconocimiento de la necesidad de una dimensión social y democrática en la globalización. Para ello demandaban una reforma del FMI y del BM, un frenazo a los efectos nefastos y contagiosos del crecimiento mundial y el establecimiento de un sistema de regulación de los mercados financieros internacionales.

La crisis financiera brasileña tuvo unas consecuencias sociales también desastrosas, sobre todo para los sectores sociales

---

<sup>141</sup> Juan Velásquez; "La liberalización financiera: empobrecimiento y deuda externa para el sur".en Acción Cultural. Madrid España. 1998.

más empobrecidos, en donde las crisis se dejan sentir con especial dramatismo.

El ataque especulativo que sufrió la moneda brasileña (el real) por parte de los operadores financieros internacionales (y también nacionales) llevó a la inevitable devaluación de la moneda brasileña. El gobierno brasileño se gastó más de 40.000 millones de dólares en sostener la paridad de su moneda con respecto al dólar, dinero que le fue prestado por el FMI y que todavía tiene que seguir devolviendo. La devaluación del real provocó un espiral inflacionario que contribuyó a empobrecer brutalmente a amplios sectores de la población de Brasil, incluida la clase media. La pérdida del 40% del valor del real, trajo como consecuencia un aumento inmediato de los precios, sobre todo de los carburantes, de los alimentos y de los productos de primera necesidad. Todo esto ocurre en un país de 160 millones de habitantes, de los que más de la mitad se encuentran por debajo del umbral de la pobreza.

En los días que siguieron al miércoles negro, algunas compañías multinacionales (Ford, G. Motors, Volkswagen) anunciaron reducciones de su actividad y confirmaron el despido de miles de obreros.

El acuerdo al que llegaron el gobierno brasileño y el FMI fue el de otorgar una "ayuda" de 41.500 millones de \$ a cambio de la aceptación de un gran ajuste fiscal superior al 3% del PIB, con reformas de la seguridad social, la administración pública, el manejo de los fondos públicos, la política tributaria y la distribución del ingreso.<sup>142</sup> Las consecuencias para los más desfavorecidos, de todas estas medidas llamadas de austeridad, no hacen falta explicarlas.

El FMI también exigió una política monetaria draconiana, que suponía la elevación brutal de los tipos de interés. La tasa de interés de los préstamos estatales (índice interbancario) fue incrementada al 32,5% anual, lo que situó el interés de los bancos comerciales entre el 48 y 85%. Numerosas industrias locales, paralizadas por deudas impagables, se han visto empujadas a la quiebra, con el consiguiente aumento del paro y la pobreza. El poder adquisitivo se derrumbó y además las tasas de interés de

---

<sup>142</sup> Juan Velásquez. Op. Cit.

los préstamos personales se situaron entre el 150% y el 200%, provocando una morosidad masiva.

Un nuevo acuerdo con el FMI, firmado en febrero de 1999, preveía la reducción de los salarios como "forma de combatir la inflación". En cuanto al paro, fue presentado por la autoridades como un "mal necesario" para contribuir a ese mismo objetivo. En otras palabras, después de haber desencadenado una espiral inflacionista con la devaluación del real, el FMI exige un pretendido "programa antiinflación" que no se dirige realmente a las causas del mal sino que hunde al país en la recesión.

Además de fijarse nuevos objetivos fiscales, se recriminó al gobierno para que intensificara el esfuerzo de privatización, lo que abría el camino a la liquidación de bancos federales y de los Estados, a que el capital extranjero tomara el control de sectores estratégicos (entre ellos el de la energía), así como de empresas e infraestructuras públicas.

Este tipo de políticas han destruido la base industrial de Brasil:

La contracción de la economía y los elevados tipos de interés de los créditos equivalen a una quiebra programada de los productores locales, ya que las empresas extranjeras gozan de la posibilidad de financiación en el exterior a tipos de interés mucho más bajos.

Se procedió a una mayor liberalización del comercio, aludiendo que la competencia de las importaciones está destinada a incitarles a ser más competitivos y a congelar el incremento de los precios. Esta política de hacer bajar los precios de los productos nacionales por debajo del costo significa la bancarrota para numerosos productores.

A la vez la fuerte contracción de la demanda doméstica, producida por el aumento del desempleo y la disminución de los salarios, ocasionó una situación de sobreoferta con crecientes existencias de mercancías no vendidas.

Y, por último, permiten al capital extranjero tomar el mercado interno y adquirir las empresas con dificultades o en quiebra a precio de ganga.

Se han creado así las condiciones para una rápida recolonización de la economía brasileña, el capital extranjero

puede acudir para hacer su "mercado". Por un lado, adquiriendo empresas en dificultades y, por otro, la depreciación del real va a hacer caer el precio de los activos públicos permitiendo acelerar su privatización en condiciones particularmente ventajosas para los inversores extranjeros. El gobierno venderá aunque sea a precio de ganga, pues es una de las pocas fuentes de financiación que todavía le quedan.

Toda la estructura fiscal federal, lo mismo que el tejido productivo del país, están amenazados y tendrá como consecuencia una fractura y polarización social aún más abismal.

Tomando estas experiencias como propias es necesario una aplicación adecuada de políticas, que no solo beneficien a unos cuantos, sino que por el contrario planteen el beneficio social, de un país en conjunto, y no que lleve a incrementar la brecha entre los pocos ricos y los muchos pobres.

#### 4.3. EXPECTATIVAS DE LOS GRUPOS FINANCIEROS.

Vivimos una época en la que se están produciendo profundos cambios en el campo de la economía, que en estos momentos tiene una dimensión mundial. Este no es un fenómeno nuevo, pues la dinámica económica capitalista desde sus orígenes ha buscado conquistar espacios cada vez más amplios, creando mercados primero locales, luego nacionales, internacionales y ahora mundiales.

Este proceso de globalización económica está siendo apoyado, desde una perspectiva política, por el pensamiento neoliberal que busca la paulatina eliminación de barreras que dificultan el "libre comercio" de capitales, mercancías y servicios, e intenta conformar un terreno jurídico homogeneizado a nivel mundial para favorecer la "libertad de mercado" en cualquier rincón del planeta, forzando a los gobiernos nacionales a realizar los cambios legislativos necesarios para tal fin y dejando al Estado cada vez más relegado a un papel de garante de este nuevo "orden" económico global. Orden económico dirigido sobre todo por los grandes conglomerados transnacionales.

En este sentido, los agentes o sujetos económicos que más han favorecido este proceso de globalización han sido las grandes empresas multinacionales. El poder económico de estos grupos ha

adquirido una dimensión tal que está poniendo en cuestión hasta el propio concepto de mercado, pues los principales sectores de la economía mundial están dominados por un puñado de grandes empresas que ejercen un control cuasi monopolístico (oligopolístico) sobre los mismos. Los Estados, los gobiernos y los parlamentos (donde los hay) están cada vez más indefensos ante las decisiones de estos grupos económicos, que además ejercen una influencia de primer orden sobre los poderes políticos de los principales estados del mundo, no digamos ya de los estados más débiles.

Dentro de este panorama económico, el sector bancario y financiero tienen en la actualidad un protagonismo de primer orden, pues es en donde más se ha avanzado dentro del proceso de globalización, siendo además el que más se ha beneficiado de dicha liberalización económica.

Cuando hablamos de grupos financieros internacionales, de mercados bursátiles, de fondos de inversión y de pensiones, acciones, divisas, etc., puede darnos la impresión de que estamos tratando un aspecto de la economía que está alejado de la vida cotidiana de la mayoría de la gente y que no tiene una incidencia significativa sobre el conjunto de la sociedad. Nada más lejos de la realidad, pues es precisamente la esfera financiera de la economía la que más influencia está ejerciendo sobre la marcha del conjunto de la economía, tanto a nivel nacional como internacional.

Un elemento esencial que ha influido decisivamente en el nuevo escenario financiero internacional ha sido la progresiva liberalización de los mercados financieros, que ha favorecido la dimensión tan espectacular que están alcanzando estos. El dinero circula con total libertad de unos países a otros, de unas bolsas a otras. Las transacciones financieras a muy corto plazo (fundamentalmente especulativas) se han incrementado rápidamente impulsadas por esta liberalización de los mercados de capital, la tecnología informática que hace viajar la información a la velocidad de la luz y la rápida expansión del volumen de fondos gestionado por inversores institucionales (bancos, fondos de pensiones, fondos de inversión, agencias de valores, etc.).

La importancia de los inversores privados no ha dejado de aumentar a lo largo de los últimos años, sobre todo si la comparamos con el potencial financiero de los bancos centrales de los principales países industrializados. El total diario de

transacciones sobre divisas supera los 1,5 billones de dólares. Esta cifra sobrepasa el monto de reservas de cambios de todos los bancos centrales del planeta (1,2 billones). Por otro lado, los activos financieros del sector privado global son casi cinco veces mayores que los de los gobiernos de la OCDE.

Esto significa que los inversores privados pueden transferir, en un breve plazo, enormes cantidades de dinero que, por su magnitud, además de perturbar los tipos de cambio, son capaces de neutralizar la efectividad de las medidas defensivas que instrumenten los distintos gobiernos ante la inestabilidad de sus respectivas monedas nacionales. En otras palabras, los grupos financieros privados tienen un poder muy superior al de los bancos centrales, los cuales no pueden, ni individual ni colectivamente, luchar contra la especulación.

De esta manera "este proceso es también parte de la explicación de las coyunturas económicas nacionales, que además tienen como componente relevante a las relaciones (en varias ocasiones contradictorias) entre el poder de los grupos y el del Estado"<sup>143</sup>.

Se ha producido, además, una progresiva concentración de poder económico en cada vez menos agentes financieros institucionales privados. La formación de grandes grupos financieros internacionales es una realidad que cada vez se consolida más con la continua carrera de fusiones y adquisiciones que dominan también el escenario financiero mundial. "En este proceso se han reagrupado los actores, dando lugar a la aparición de nuevos líderes empresariales y de nuevos grupos en torno a sectores económicos que imprimen su mayor dinamismo al nuevo ciclo de crecimiento de la economía en el nivel mundial"<sup>144</sup>.

"Por otra parte, [nos dice Jorge Basave] también encontramos que la estrategia de carácter financiero que fortaleció a los grupos durante los años ochenta, aunque ha sido actualmente sustituida por su vocación productiva en un contexto diferente, permanece, aunque redimensionada, como una forma estructural de operar de estas empresas"<sup>145</sup>.

---

<sup>143</sup> Jorge Basave K. Op. Cit. pp. 243

<sup>144</sup> Idem.

<sup>145</sup> Idem.

Esta situación genera una gran inestabilidad económica, y por añadidura también política y social, frente a la cual los Estados se sienten impotentes para actuar. Las llamadas "tormentas monetarias", que sacuden periódicamente la estabilidad económica de países y regiones enteras, son un reflejo del destrozo que provoca un ataque financiero-especulativo de grandes dimensiones.

Tormentas especulativas de tal magnitud que no pueden ser contrarrestadas por la intervención de los respectivos bancos centrales y que conducen al empobrecimiento de muchas economías nacionales:

Apropiándose del ahorro interno (pérdida de divisas).

Endeudando a los gobiernos que tienen que pedir préstamos.

Forzando fuertes devaluaciones monetarias.

Se ocasiona de esta forma un colapso económico generalizado que lleva al cierre a numerosas empresas, devalúa los salarios y provoca la aplicación de duras políticas de ajuste por parte de los gobiernos nacionales afectados, aumentando así el desempleo, la pobreza y la marginación social.

Como ejemplos de graves crisis económicas podemos señalar:

El desplome económico ocurrido en algunos países del sudeste asiático a partir de julio de 1997 (Tailandia, Malasia, Filipinas, Indonesia, Singapur y Corea del Sur).

La crisis financiera rusa de agosto de 1998.

Y la crisis brasileña de enero de 1999.

Retrocediendo algo más en el tiempo, tenemos la crisis financiera mexicana de diciembre de 1994 que ha dejado a la población con un poder adquisitivo reducido a la mitad y con unos niveles de pobreza que han pasado del 30% al 50%.

Una de las consecuencias más importantes que se deriva de la existencia de un sistema financiero fuertemente liberalizado y de la concentración de poder económico en grandes grupos financieros privados transnacionales, es la supeditación paulatina del poder político a las presiones de los poderes económicos. En

este sentido, los intereses económicos cada vez pesan más sobre las políticas de los gobiernos. El mundo bancario y financiero tiene cada vez más poder y con la libertad de movimiento de capitales, que les permite actuar en cualquier parte del mundo sin que los gobiernos apenas puedan ponerles límites, este poder tiene unas consecuencias políticas y sociales cada vez más trágicas.

En este marco, el papel que jugaran los grupos financieros, es muy diverso y dependerá, como lo apuntan algunos autores, del curso que tome la economía.

Como lo expresa Carlos Morera, "Al igual que a finales de los sesenta, los consorcios industriales, comerciales, de servicios y financieros (grupos de capital financiero) constituyen el eje de la acumulación de capital. Sin embargo a diferencia de aquellos años, las tendencias en las modalidades de la concentración y centralización de capital muestran transformaciones cuantitativas y cualitativas que tornan irreversibles los cambios en el patrón de acumulación, no exento de los límites y contradicciones ya expresadas". (Morera 56)

Una de las alternativas en las que coinciden los autores es que los grupos optaran por las alianzas estratégicas con inversionistas nacionales, con la finalidad de lograr una mayor integración productiva y financiera.

En el mismo sentido otro camino claramente a seguir es la asociación con capital extranjera, con el objetivo de tener acceso a tecnología de punta, así como de capitalización.

"Una segunda consecuencia global del nuevo tipo de predominio de los grupos financieros han sido las asociaciones estratégicas entre grupos y empresas. Con ellas los grupos se aseguran, además de capital, acceso a la tecnología de punta y una mayor capacidad de acceso a los mercados internacionales. Dentro de esta nueva modalidad de inversión destaca la extranjera, principalmente como inversión en cartera, con fuerte presencia de la asociación productiva.." <sup>146</sup>

A pesar de que la proyección de los grupos financieros, es hacia el fortalecimiento de dicho capital, las proyecciones de la economía y su derivación en aspectos sociales no luce muy

---

<sup>146</sup>Carlos Morera Camacho."El capital financiero en México y la globalización: límites y contradicciones".Ediciones Era. UNAM. IIEc. Pp.59

alentadora, Así lo manifiesta Carlos Morera; “En el plano social, el resultado de las transformaciones se manifiesta en la polarización del ingreso y en las desigualdades regionales, con agudización de la pobreza, caída del salario, empeoramiento de las condiciones de vida de los asalariados y de los indígenas de las zonas marginadas, así como en una disfuncionalidad de los servicios en casi todos los planos”.<sup>147</sup>

Esta es una de las razones por las que se tiene que poner un énfasis en el establecimiento de leyes que regulen en un marco estricto el Sistema Financiero, ya que hace falta con urgencia que se establezcan mecanismos de regulación internacionales de los mercados financieros y de las transacciones que con carácter especulativo recorren el planeta diariamente a la velocidad de la luz, y que con la misma rapidez son capaces de desestabilizar y empobrecer economías enteras.

La evolución de las crisis financieras que se han dado en los últimos años no parece acarrear el colapso del actual sistema financiero internacional, sino que propicia una remodelación del mismo, provocando un reajuste de la propiedad y del control del capital entre los grupos que concentran el poder económico en el mundo.

Por otro lado, esta crisis deja al descubierto como los beneficios de la desregulación financiera, lejos de ser neutral, sirve a ciertos intereses y perjudica gravemente a otros, como ya hemos visto anteriormente.

Lo normal es que al producirse una crisis local se desate una huida de los capitales en busca de divisas sólidas o de activos seguros en los que colocarse. Y esta búsqueda de seguridad actúa en favor de ciertas divisas y ciertos valores (manteniéndolos al resguardo de la situación de riesgo) y en contra de otros (cuya cotización se hunde).

Así, los capitales se reorientan en busca de seguridad hacia los mercados financieros más sólidos de Europa y USA, y dentro de estos hacia valores como los bonos del Tesoro norteamericanos, alemanes o británicos o hacia otros títulos que encabezan el ranking de calidad a juicio de las agencias financieras más

---

<sup>147</sup> Idem.

importantes. No parece pues que el colapso generalizado vaya a producirse.

Pero esto no quiere decir que todo siga igual. Las crisis financieras tienen sus víctimas que no van a ser reflotadas por sus gobiernos con la ayuda de los fondos públicos. Las legiones de desempleados que generó la crisis en Indonesia, difícilmente podrán encontrar cobijo en la sociedad agraria tradicional, destruida durante el período del auge.

Las empresas quebradas que no se levantarán, o que han sido absorbidas por otras mayores, no volverán a ser las mismas. Los cambios en la propiedad están a la orden del día y siempre son a favor de los grupos con mayor potencialidad económica.

Japón, tercera pieza de la triada, fue tocado de lleno por la crisis, siendo al que se tenía como el más agresivo y dinámico de los tres centros del capitalismo mundial. La crisis de los países de la ASEAN devaluó las fuertes inversiones japonesas en dichos países. Aquí se plantea una paradoja: Japón, que es el país más ahorrador, y por ello teóricamente más solvente, fue víctima de una huida de capitales (1.000 millones de \$ diarios) que lo situó al borde de la bancarrota.

Esta huida de capitales se dirigió hacia USA y UE, reforzando las posiciones relativas de las viejas metrópolis del capitalismo occidental. Situando a sus entidades en una situación privilegiada para participar o comprar a precio de saldo las empresas en crisis de la zona del sudeste asiático, que amenazaban el hacerle sombra en el terreno de la competitividad. Los logros de la acumulación capitalista construida sobre la laboriosidad, frugalidad, docilidad de la mano de obra de esos países emergentes se vinieron abajo, por obra de la crisis financiera, en manos de sus competidores occidentales. Por ejemplo, el control de segmentos de la industria nipona del automóvil por grupos extranjeros gigantescos. Otro tanto podría suceder con determinadas actividades bancarias.

Japón y los tigres, beneficiados antaño por la desregulación comercial y financiera, han pasado a ser sus víctimas. Por eso, en las reuniones del G-7 posteriores a la crisis, Japón defendió con ahínco la regulación de los mercados financieros.

Las crisis han venido a poner de nuevo en entredicho la creencia en la capacidad de los mercados financieros de autoregularse libremente y favorecer un progreso generalizado, como pretenden hacernos creer los postulados neoliberales. En cambio, estas crisis financieras, de origen genuinamente especulativo, han venido a constatar una ley general que podríamos enunciar así: La globalización, unida a la desregulación de la actividad financiera, tiende a reforzar el poder económico de los más poderosos y a hundir, aun más en la miseria y en las deudas, a los más débiles.

La desregulación permite el aumento de la actividad especuladora y la "burbuja" tarde o temprano se acaba rompiendo por el eslabón más débil. Desatando la estampida de capitales en busca de esa seguridad que, curiosamente, solo pueden ofrecer las entidades de los más poderosos bastiones del capitalismo mundial. Estos son los únicos que pueden emitir divisas y otros valores financieros que todo el mundo acepta como refugio para colocar sus capitales.

Estos capitales también buscan la seguridad del poder militar y de una influencia política fuerte, capaz de fijar las reglas del juego, y para apoyar, en caso de emergencia, resultados favorables.

En todo este proceso lo político aparece como instrumento de lo económico. El Estado debe de intervenir estableciendo normativas, nacionalizando pérdidas, inyectando liquidez a las empresas en crisis para garantizar seguridad a los inversores, nutriéndose para ello cada vez más despiadadamente del ahorro y el trabajo de millones de personas sencillas, a las que se les niega la posibilidad de vivir con dignidad.

## CONCLUSIONES

En un entorno mundial de constante cambio, donde ya ninguna economía puede mantenerse al margen de un proceso irreversible e incontrolable de "Aldea Global", donde la aplicación de políticas y reformas, sobre todo en el ámbito financiero, genera una cadena de reacciones en las diversas economías, es necesario el establecimiento de reglas claras que permitan lograr el desarrollo económico y no sólo alentar un proceso de acumulación en pocas manos.

A lo largo de los años el capital financiero ha venido desempeñando un papel muy importante, y en la misma medida en que las economías se han venido modificando, este capital se ha tornado cada vez más fuerte, abarcando día tras día más terreno y expandiendo sus fronteras. Es por eso que en este marco es indispensable el establecimiento de un sistema que permita la regulación de la concentración y la centralización del capital, por parte de los grupos financieros.

Aunque en un principio se planteó que con la privatización bancaria y la desregulación de los servicios financieros se podrían mejorar las condiciones de la intermediación interna, después de varios años de haberse iniciado ese proceso los resultados no han sido óptimos, más bien se ha generado un proceso de centralización de capital entre los agentes que participan en los negocios financieros.

En un contexto en el que existe una creciente necesidad de recursos para reactivar la economía y donde el manejo de la política financiera -en torno a la tasa de interés- ha provocado que el mercado se vuelva un área de especulación, es necesario volver más eficientes los procesos de intermediación. En ese sentido la apertura inmediata del sistema financiero aparece como una de las alternativas para que, ahora sí, se vuelva más eficiente la intermediación financiera local. Es decir, se espera que con la entrada de los intermediarios financieros del exterior el costo de los recursos disminuya y, por lo tanto, pueda iniciarse una nueva etapa del crecimiento del producto. En ausencia de una política de desarrollo industrial, si aún con la participación de los

intermediarios financieros del exterior ese objetivo no se alcanza, las condiciones económicas del país podrán deteriorarse.

Es evidente que si bien la intención original del gobierno mexicano era garantizar a los intermediarios financieros nacionales un periodo de tiempo en el cual pudieran fortalecer su estructura operativa y de capital, la crisis económico-financiera de finales de 1994 ha obligado a las autoridades locales a abrir la posibilidad para que el capital externo pueda participar hasta en un 100 por ciento en el capital social de los intermediarios financieros nacionales. Eliminando con ello los límites de mercado acordados en un principio.

Aunque la participación extranjera en el mercado financiero se vuelva más eficiente la intermediación financiera local, tendrá que considerar los posibles peligros que tal medida conlleva, ya que esto podría ocasionar una pérdida de control interno de la política monetaria y crediticia.

Ya que la situación de emergencia financiera que estamos viviendo ha demostrado que los costos, de abrir aceleradamente cualquier sector de la economía, pueden superar con mucho sus posibles beneficios; en materia financiera, más que buscar medidas de "apertura desesperadas" se debe trabajar en la instrumentación de una política financiera vinculada a la puesta en práctica de un plan de desarrollo de carácter global.

Esto para permitir al país, la generación de un desarrollo y crecimiento estabilizado, que se vea reflejado en la sociedad en su conjunto y dejar de implementar y de avalar la modalidad de organización del gran capital, que conjuga su fortalecimiento y competitividad internacional para incrementar su control estratégico, con el cual los únicos beneficiados del proceso son los miembros de una pequeña élite.

## **BIBLIOGRAFIA**

1. Aspe Armella Pedro. "El Camino Mexicano de la Transformación Económica". Fondo de Cultura Económica. México, 1993.
2. Basave K. Jorge. "Los Grupos de Capital Financiero en México". UNAM-IIEc. Ediciones el Caballito (1974-1995). México. P.298.
3. Basave K. Jorge. "Recursos empresariales y circuitos financieros". Comercio Exterior. Vol. 44. núm. 12. México. Diciembre 1994.
4. Basave, Jorge. "Los grupos financieros empresariales en México 1974 – 1987"
5. Basave, Kunhart Jorge. "Propiedad y control de los grupos financieros empresariales de México 1974 – 1988". UNAM, DGP, IIEc. México. 1995.
6. Berthelot, Ives, "Preocupación por el tercer mundo", Lemode, en Contextos, año 4, núm.72, noviembre de 1986.
7. Bouchain Galicia Rafael C. "La unión económica y monetaria europea", Momento económico, IIEc-UNAM, núm. 69, nov-dic. De 1993.
8. Bouchain Galicia Rafael C. "Análisis sobre concentración y economías de escala en la industria bancaria mexicana", Problemas del desarrollo, México, IIEc.-UNAM, Vol. XXIV, No. 92, ene-mar. De 1992, pp.171-196
9. Bouchain Galicia Rafael. "El comportamiento del mercado de valores en los ochenta". México. Seminario de Economía Mexicana, IIEc-UNAM, 1992.

10. Bouchain, Galicia Rafael C. "Insuficiencia de liquidez: el agosto de la banca de inversión", momento económico, IIEc.-UNAM, nov-dic. 1991.
11. Bouchain, Galicia Rafael C. "El comportamiento del Mercado de valores en los ochenta", Seminario de economía mexicana, México, IIEc.-UNAM, 1992.
12. Bouchain, Galicia Rafael C. "Memoria del primer congreso para el desarrollo de la cultura bursátil", IIEc.-UNAM, Mimeo,
13. Cacho Ortiz, Oscar D. "Estados unidos en los ochenta" Comercio exterior, Vol. 38, núm. 6, Junio de 1988.
14. Castañeda Jorge. Los últimos capitalismos. El capitalismo financiero: México y los "Nuevos Países Industrializados". México. Era. 1982.
15. Castañeda, Jorge. "Los últimos capitalismos. El capitalismo Financiero: México y los nuevos países industrializados", México, Editorial Era, 1982.
16. Comercio Exterior. Julio 2002, Volumen 52, número 7, México.
17. Comisión de planeación estratégica, "La banca mexicana en transición: retos y perspectivas", Comercio Exterior, Vol. 41, núm. 2, Febrero de 1991.
18. Cordero, S. "capital financiero, concentración y grupos monopólicos en México".
19. Cordero, S. y Santín, R. "Los grupos industriales: una nueva organización económica en México", Cuadernos del CES, el Colegio de México, No. 23, 1977.

20. Cordero, Salvador "Concentración Industrial y Poder Económico en México". El Colegio de México, CES.
21. Diario Oficial de la Federación. 18 de Julio 1990.
22. Diario Oficial de la Federación. Motivos de las Reformas y adiciones a la Ley para regular las Agrupaciones Financieras. México. Decreto del 31 de Julio de 1993.
23. Ensayos. "Grupos Financieros y estructura industrial en México". DEPFE, UNAM, Vol. 1, Núm. 1, Primer trimestre de 1984.
24. Expansión. "Los Grupos más Importantes de México" México, 31 de Agosto de 1994.
25. Expansión. Marzo 07, 2001, año XXXII, número 810.
26. Expansión. núm 7.21 de marzo 2001.
27. Fjanzylber: y Tarragó, "Las empresas transnacionales, Expansión a nivel mundial y proyección en la industria mexicana", F.C.E. México, 1976, 1a. Edición.
28. Francisco Borja Martínez. "El nuevo régimen del Banco de México", Comercio Exterior, vol. 45, núm.1, México, enero de 1995.
29. Girón Alicia. "Cincuenta años de deuda externa", UNAM, IIEc. 1991.
30. Girón, Alicia. "Cincuenta años de deuda externa mexicana", México, IIEc-UNAM, 1993.
31. Goyeneche, Javier. "Aspectos fiscales de la inversión bursátil", Ponencia del primer congreso para el desarrollo de la cultura bursátil (1º CDCB), Ajijic, Jalisco., Dic. De 1990.

32. Haneine, Ricardo. "Sistemas de valuación y costos de capital". Ponencia al 1º CDCB, Dic. De 1990.
33. Héctor Guillén Romo. "Orígenes de la crisis en México", 1940-1982, Ediciones ERA, México, 1984.
34. Hilferding Rudolf. "El capital financiero". México. El Caballito. 1973 [ 1a. Ed. 1989 ] pp. 253-254.
35. Hilferding, Rudolf. "El capital financiero". Editorial. Instituto Cubano del Libro, La habana Cuba; 1971. pp.420
36. Jacobs, E., "La evolución reciente de los grupos de capital privado nacional" en Revista Economía Mexicana, CIDE, No. 3, 1981,
37. Kuttner, Robert. "Hacia un comercio más libre", The new Republic, en Contextos, año 4, núm. 72, Noviembre de 1986.
38. Lenin, V. I. "El imperialismo, Fase superior del capitalismo" Obras escogidas en 12 t., V. 1913-1916, Moscú, Editorial Progreso, 1976.
39. Magdoff, Harry. "El desplome de la bolsa de Nueva York y sus consecuencias", Comercio Exterior, Vol. 38, núm. 4, abril de 1988.
40. Malmgrem, Harald B. "La negociación de las reglas internacionales para el comercio exterior de servicios", Contextos, año 4, núm. 75, febrero de 1987.
41. Mantecón Gutiérrez, José. "El mercado de valores como mecanismo de financiamiento y su proyecto de internacionalización", Ponencia al 1º CDCB, diciembre de 1990.

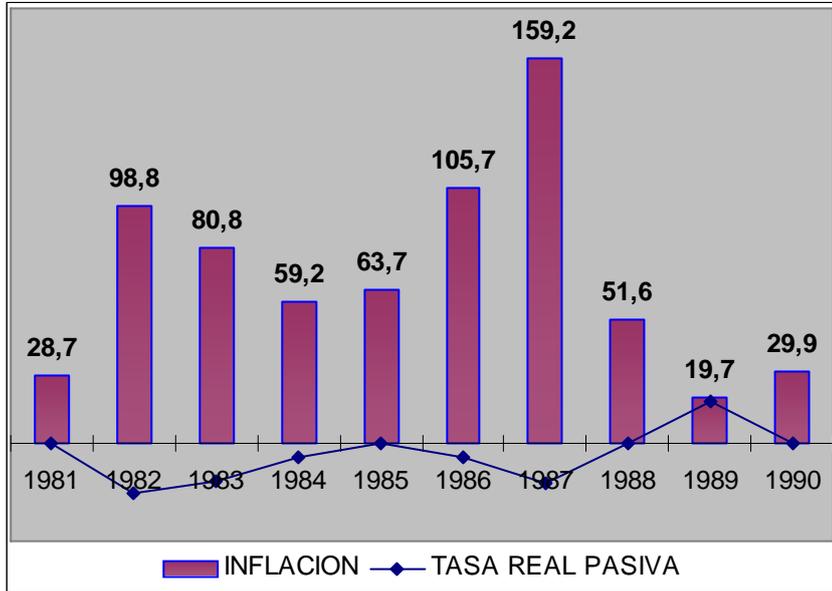
42. Mantey, Anguiano Guadalupe. "La inequidad del sistema monetario internacional y el carácter político de la deuda externa del tercer mundo", México, UACPyP-UNAM, 1991.
43. Martinez, J. Y Jacobs E. "competencia y concentración: el caso del sector manufacturero, 1970-1975", Revista Económica Mexicana, CIDE, núm. 2, 1980.
44. Mateo, Fernando. "México en las negociaciones sobre servicios en la ronda Uruguay", Mimeo, 1987.
45. Maya, C. "Indicadores de la concentración de capital en la industria mexicana". DEPFEE, UNAM,
46. Mc Kinnon Ronald. "Dinero y Capital en el Desarrollo Económico". Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. México. 1973.
47. McMahon, Sir Kit. "El sistema monetario internacional en los últimos veinticinco años", Mercado de Valores, núm. 14, Julio de 1989.
48. Morera Camacho Carlos. "El Capital Financiero en México y la Globalización: Límites y Contradicciones". Ediciones Era. UNAM-IIEc. México. P.268.
49. Morera, Camacho Carlos. "El capital financiero en México y la globalización: Límites y contradicciones". Ediciones Era. México 1998. Coedición con el Instituto de Investigaciones económicas/ UNAM. Pp.268
50. OCDE. "Nuevas reglas para un juego que ha cambiado", The Economist, Contextos, año 4, núm. 72, julio de 1986.

51. ONU. Comisión de empresas trasnacionales, "Las empresas transnacionales y los servicios", Comercio Exterior, enero de 1988.
52. Ortiz Mena Antonio. "El desarrollo estabilizador: reflexiones sobre una época, Fondo de Cultura Económica. México, 1998,
53. Palloix, Christian, "La internacionalización del capital", Madrid, Editorial Blume, 1975.
54. Palomino Hasbach Ángel. "Surgimiento y Desarrollo de los Grupos Financieros en México". Serie financiamiento del Desarrollo. ONU. CEPAL, Santiago, Chile.1997
55. Pardee, Scott. "La globalización de los mercados de capitales", Mercado de valores, núm. 2, enero de 1990.
56. Quijano, José Manuel. "México: estado y banca privada", México CIDE, 1983.
57. Ricardo, David. "Principios de Economía Política y tributación". Editorial Fondo de cultura económica. México, 1959. pp.332
58. Rouzar, Eugenio. "El sector servicios: comportamiento y articulación económica 1970-1982", Economía Mexicana, núm. 5, CIDE, 1983.
59. Schumpeter, Joseph. A. "Teoría del desenvolvimiento económico, una investigación sobre ganancias, capital, crédito, interés y ciclo económico". Editorial, Fondo de Cultura Económica, México-Buenos Aires. 1997.
60. Smith, Adam. "investigaciones sobre la naturaleza y las causas de las riquezas de las naciones", Editorial. Fondo de cultura económica. México 1958. pp.917

61. Sosa Barajas Sergio W., "Crecimiento económico y sustitución de importaciones en México". México, UNAM, 1992.
62. Sosa Barajas, Sergio W. "Crecimiento económico y sustitución de importaciones", México, Alianza Editorial, 1991.
63. Tratado de Libre Comercio de América del Norte. Tomo II.
64. Vargas Duran, Alejandro. "Mecanismos de supervisión y vigilancia del mercado de valores", Ponencia al 1º CDCB, diciembre de 1990.
65. Vázquez Enríquez, Alejandro. "La política monetaria: 1973-1981", Economía Mexicana, núm. 4, CIDE, 1982.
66. Velásquez Juan. "La Liberalización Financiera: Empobrecimiento y Deuda Externa para el Sur". Acción Cultura. Madrid, España. 1998.
67. Vidal, Gregorio. "Grandes empresas, economía y poder en México". 2ª Edición 2002, Editorial Plaza y Valdez, UAM – I – INTAM. México 2002.
68. Vidal, Gregorio. "México y la economía mundial, análisis y perspectivas". Editorial Miguel Ángel Porrúa. UAM-I México, 2001
69. Vidal, Gregorio. "Privatizaciones, fusiones y adquisiciones, las grandes empresas en América Latina". UNAM. México 2000. Anthropos, UAM – I, UNAM – IIEc. México 2001.

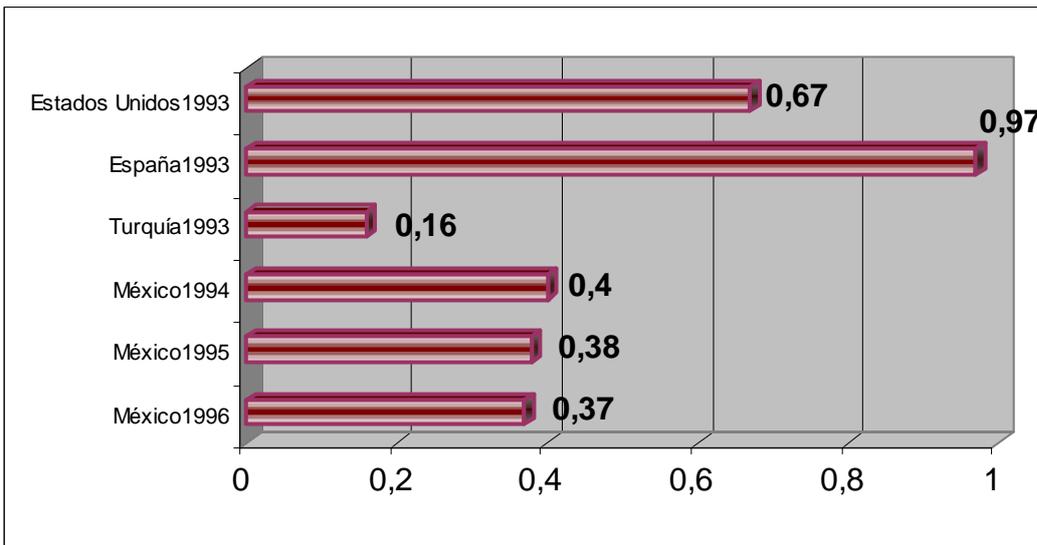
# ANEXO ESTADISTICO

**GRAFICA 1**  
**INFLACIÓN Y TASA REAL PASIVA<sup>1</sup>, 1981-1990 (PORCENTAJES)**



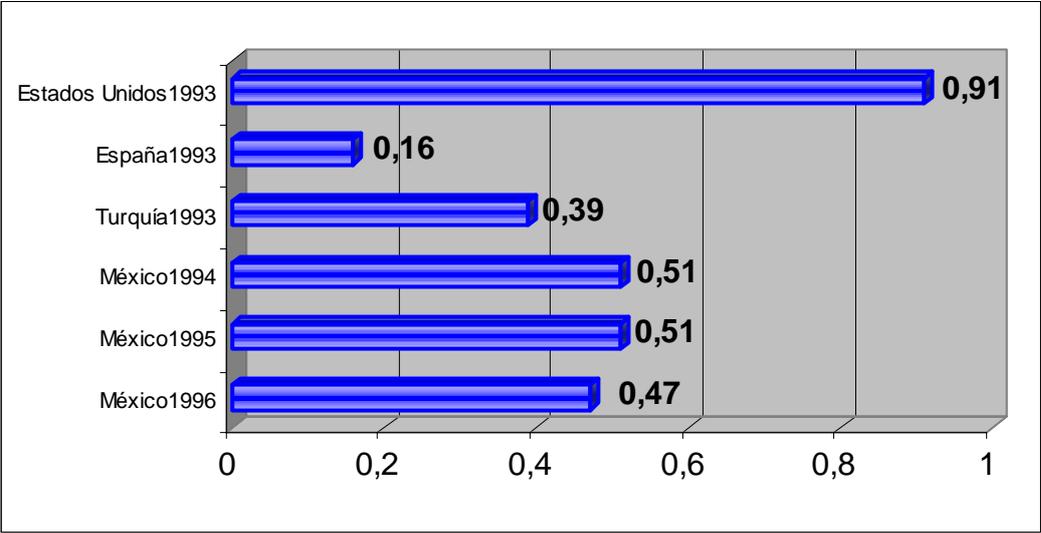
Fuente: "El camino mexicano de la transformación económica". Fondo de Cultura Económica, México, 1993, p.69  
 1. Costo Promedio de captación, CCP.

**GRAFICA 2**  
**M3 (INSTRUMENTOS BANCARIOS Y NO BANCARIOS A CORTO PLAZO) / PIB**



Fuente: Indicadores del Banco de México, 1998; Boletines de la Comisión Nacional de la Bolsa Mexicana de Valores y Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, 1995.

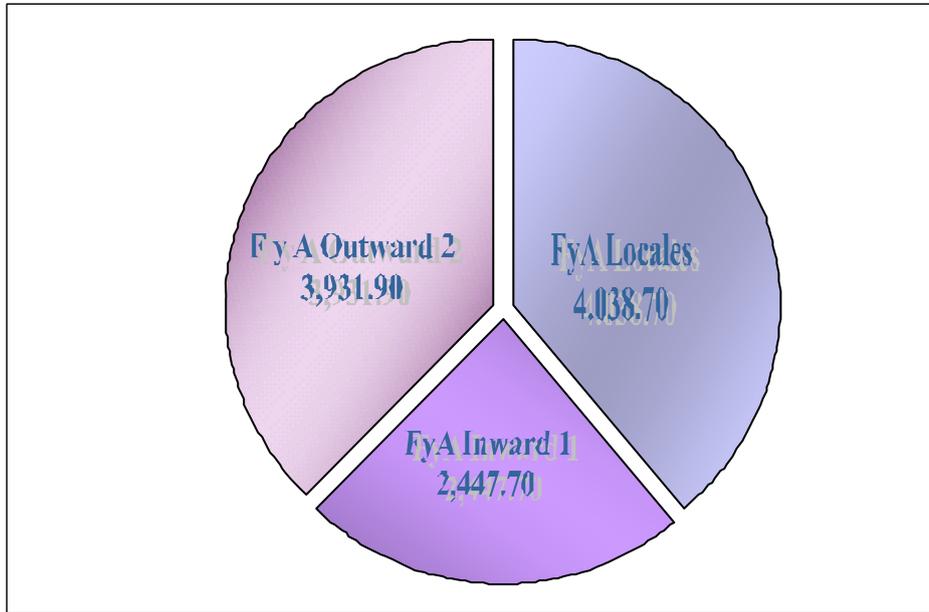
**GRAFICA 3**  
**ACTIVOS BANCARIOS TOTALES / PIB**



Fuente: Indicadores del Banco de México, 1998; Boletines de la Comisión Nacional de la Bolsa Mexicana de Valores y Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, 1995.

**GRAFICA 4**

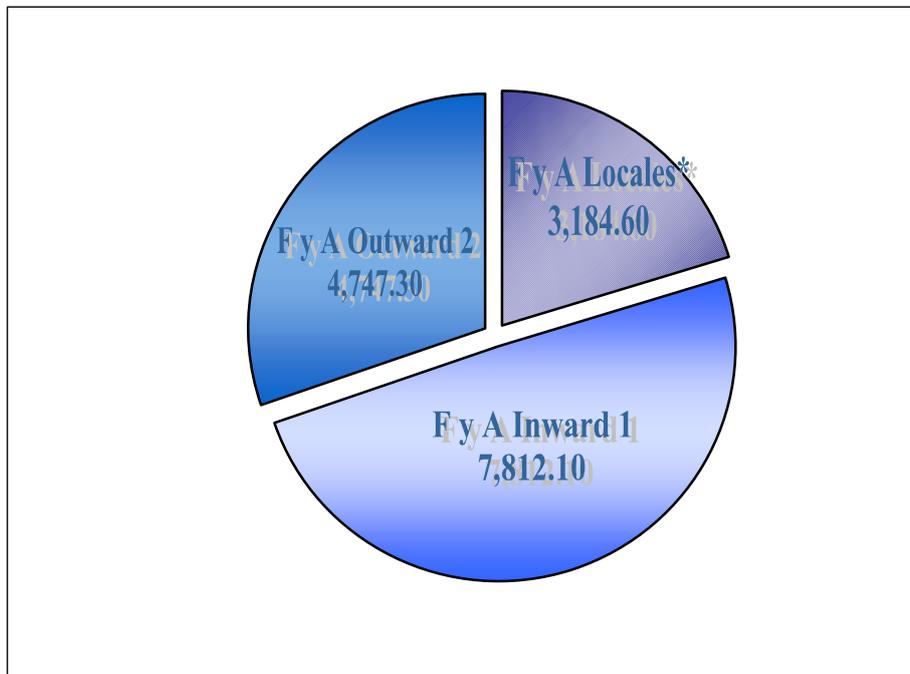
**VALOR TOTAL DE LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES EN MÉXICO  
(MILLONES DE DÓLARES)  
1999 TOTAL 10,418.30**



**GRAFICA 5**

**2000**

**TOTAL 15,744.00**



\* Solo incluye transacciones entre compañías de capital nacional.  
1: Operaciones de empresas extranjeras con repercusión en México.  
2: Compras de empresas mexicanas en el extranjero.  
Fuente: Revista "Expansión", núm. 7. 21 de marzo de 2001. p.37

---

**CUADRO 1**

MÉXICO: INDICADORES RELEVANTES DEL MERCADO DE ACCIONES EN MÉXICO, 1989-1998  
(MILLONES DE DÓLARES Y PORCENTAJES)

---

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Número de compañías en la Bolsa Mexicana de Valores	203	199	209	195	190	206	185	193	198	194
Capitalización en el mercado	22550	32725	98178	139061	200671	130246	90694	106540	156595	91746
Comercialización	6232	12212	31723	44582	62454	82964	34377	43040	52646	33841
IPC <sup>1</sup>	419	629	1432	1759	2603	2376	2779	3361	5229	3960

---

1. Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores

Fuente: Comercio Exterior, Julio 2002. Vol. 52, núm 7. México.

**CUADRO 2****PRIVATIZACIÓN BANCARIA EN MÉXICO: BANCO, GRUPO COMPRADOR,  
REGION DE DESTINO Y PORCENTAJE DE ACCIONES VENDIDAS, 1991-1992**

	Bancos	Grupo Comprador	Región de Destino	Pocentaje Licitado del total de acciones del Banco
Primer Paquete	Mercantil de México	Probursa	Ciudad de México	66
	Banpaís	Mexival	Ciudad de México y Nuevo Leon	100
	Cremi	Raimundo Gómez	Guadalajara	66.7
Segundo Paquete	Confía	ABACO	Monterrey	78.7
	Oriente	Margen	Norte y Centro	66
	Bancrecer	Alcántara y Mendoza	Toluca y León	100
	Banamex	Accival	Ciudad de México	51
Tercer paquete	Bancomer	Vamsa	Monterrey	51
	BCH	Cabal Peniche	Tabasco, Campeche y Chiapas	100
Cuarto Paquete	Serfin	OBSA	Nuevo León y Ciudad de México	51
	Comermex	Inverlat	Ciudad de México	66.5
	Somex	Invermexico	Ciudad de México	61.5
Quinto Paquete	Atlántico	GBM	Ciudad de México	68.64
	Promex	Finamex	Guadalajara	66
	Banoro	Estrategia Bursátil	Sinaloa	68.83
Sexto Paquete	Banorte	González González y GRAF	Nuevo León, Tamaulipas y Coahuila	
	Internacional	Del Valle y Berrondo	Ciudad de México	
	Banco del Centro	Multivalores	Jalisco, Aguascalientes, Zacatecas y Michoacán	

Fuente: Gaceta Parlamentaria, Camara de Diputados, LVII Legislatura, México, 23 de Septiembre de 1999, p.30

### CUADRO 3

CRITERIOS DE INTERVENCIÓN: DEFICIENCIA DE CAPITAL O ADMINISTRACIÓN DEFICIENTE, FOBAPROA Y CNBV, 1995-1998

Operaciones de apoyo a las instituciones bancarias. 1995-1996 (con intervención del Fobaproa)	Índice de Capitalización	Bancos que mostraron Problemas financieros e irregularidades operativas. Hasta el 30 de Junio de 1998 (con intervención de CNBV)
<b>Bancos Capitalizados</b>		
Probursa1	3.4	Anáhuac
Serfin1	12.8	Confía
Atlántico1	2.1	Banca Cremi
Promex1	1.7	Banco Capital
Bital1	3.7	Banco de Oriente
Bancrecer y Banoro1	5.4	Banco Interestatal
Banorte1	2.1	Banco Unión
Banamex	8.5	Banco Obrero
Mexicano	3.9	Banpaís
Bancomer	8.7	Banco del Sureste
Confía	1	Industrial Pronorte

#### **Bancos Intervenido**

Por capital deficiente 1995	Por admistración deficiente 1994
Obrero	Unión
Interestatal	Cremi
Oriente	1995
Centro (Bancén)	Banpaís
Inverlat 1996	
Capital	
Sureste	
Banorte	

1. Monto acumulado en dos operaciones.

Fuente: Gaceta Parlamentaria de la Cámara de Diputados y de informes de la OCDE, 1994-1998.

---

**CUADRO 4****MÉXICO. GRUPOS EMPRESARIALES CON PARTICIPACIÓN EN  
LOS SECTORES MÁS DINÁMICOS DE LA ECONOMÍA EN 1998**

---

<i>Grupo</i>	<i>Banco</i>	<i>Construcción</i>	<i>Autopartes</i>	<i>Telecomunicaciones</i>	<i>Químico</i>	<i>B de Consumo</i>	<i>B raíces</i>	<i>Comercial</i>
Alfa	Bancomer	Galvaret/Hysa Total Home	Nemak/Poldes Ankra	Onxa	Alpek	Sgra alimentos/ Versax		
Grupo Carso	Pcbursa	Enrex/Coverflex	Amesés Eléctricos Automotrices	Carso Global Telecom	Frisco/ Química Flúor	Tabaco/LEM	Inmobiliaria Aztlán	Sarboms/ Sears
Vitro	Banca Serfin (Hasta nov. de 1997) Banamex	Vitro Plan Auto Templex	Vitro Flex+ Ford Motor Company	Vitro FQ	Ordls Mexicana			

---

Fuente: Base de datos de Expansión e informes anuales de los grupos. En [www.winegi.org.com](http://www.winegi.org.com)

**CUADRO 5**

**MÉXICO, ACTIVOS DE LA BANCA COMERCIAL, 1982-1993, VALORES REALES A PRECIOS DE 1994  
Y TASAS DE CRECIMIENTO REALES (MILLONES DE DÓLARES Y PORCENTAJES)**

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Activo	307,434	309,756	314,693	299,195	304,258	269,628	249,873	312,409	399,028	510,597	552,773	650,254
Disponibilidades	141,327	134,293	124,939	30,112	35,259	25,486	19,535	18,735	17,758	18,809	15,200	14,669
Cartera de valores	16,637	11,707	11,564	76,854	65,742	50,667	61,883	64,951	85,705	143,378	100,351	113,072
Cartera de crédito vigente	134,336	144,000	159,264	170,749	178,198	176,769	134,826	177,125	214,073	265,975	330,177	376,379
Cartera de crédito vencida	5,664	7,317	4,172	3,951	2,275	983	1,352	2,563	4,945	9,816	21,938	33,862
Deudores por reporto								17,752	50,469	40,945	50,844	72,156
Activos fijos								3,753	4,498	5,081	6,974	7,870
Otros activos	9,469	12,439	14,755	17,528	22,784	22,747	32,277	27,336	21,577	26,591	27,288	32,245
<i>Tasas de crecimiento real</i>												
	<b>82-83</b>	<b>83-84</b>	<b>84-85</b>	<b>85-86</b>	<b>86-87</b>	<b>87-88</b>	<b>88-89</b>	<b>89-90</b>	<b>90-91</b>	<b>91-92</b>	<b>92-93</b>	
Activo	0.76	1.59	-4.92	1.69	-11.38	-7.33	25.03	27.73	27.96	8.26	17.63	
Disponibilidades	-4.78	-6.97	-75.9	17.09	-27.72	-23.35	-4.09	-5.21	5.92	-19.19	-3.49	
Cartera de Valores	-29.63	-1.22	564.57	-14.46	-22.93	22.14	4.96	31.95	67.29	-30.01	12.68	
Cartera de crédito vigente	7.19	10.6	7.21	4.36	-0.8	-23.73	31.37	20.86	24.25	24.14	13.99	
Cartera de crédito vencida	29.19	-42.99	-5.28	-42.43	-56.77	37.52	89.53	92.91	98.5	123.5	54.35	
Deudores por reporto								184.3	-18.87	24.18	41.92	
Activos fijos								19.85	12.97	37.25	12.85	

Fuente: Boletín de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. 1994.

---

**CUADRO 6****MÉXICO: ACTIVOS DE LA BANCA COMERCIAL, TASA  
DE CRECIMIENTO REAL, 1982-1988 Y 1988-1993 (PORCENTAJES)**

---

	<b>1982-1988</b>	<b>1988-1993</b>
Activo	-18.72	160.23
Disponibilidades	-86.18	-24.91
Cartera de valores	271.96	82.72
Cartera de crédito vigente	0.36	179.16
Cartera de crédito vencida	-76.12	2,403.71
Pasivo		
Captación directa	-28.48	141.02
Vista	-48.99	454.64
Ahorro	-72.10	-31.87
Aceptaciones bancarias	-93.50	
Captación de otros recursos	-31.38	-100.00
Otros pasivos	50.65	1.43

---

Fuente: Elaboración propia con datos del boletín de la CNBV, 1994.

## CUADRO 7

### SISTEMA FINANCIERO MEXICANO. BANCOS NACIONALES Y EXTRANJEROS, 1999 (ACTIVOS Y CAPITAL EN MILLONES DE PESOS)

Bancos Nacionales				Bancos Extranjeros			
	Activos	Capital	Capital/ Activos		Activos	Capital	Capital/ Activos
TOTAL			13.2	TOTAL			23.9
1 Banamex	266,488	34,115	12.8	18 Bilbao Vizcaya	83,607	5,504	6.6
2 Bancorner	249,022	23,234	9.3	19 Santander	69,216	4,935	7.1
3 Serfin	174,826	8,866	5.1	20 Citibank	70,184	4,586	6.5
4 Bital	110,881	6,677	6.0	21 J.P. Morgan	2,976	1,445	48.6
5 Mercantil del Norte	43,960	4,598	10.5	22 Drescher Bank	3,426	296	8.6
6 Irbursa	38,918	12,830	33.0	23 Comerica Bank	2,454	209	8.5
7 Banpaís	35,719	1,603	4.5	24 BNP.	1,148	154	13.4
8 Centro	22,201	1,501	6.8	25 ING Bank	2,191	526	24.0
9 Interacciones	10,447	586	5.6	26 Republican National Bank of NY.	2,494	690	27.7
10 Afirme	5,829	500	8.6	27 Chase	1,180	767	65.0
11 Ixe	4,603	531	11.5	28 Bank of Boston	3,240	224	6.9
12 Del Bajío	3,355	436	13.0	29 GE Capital	1,189	490	41.2
13 Mifel	3,184	361	11.3	30 Bank of America	1,926	758	39.4
14 Quadrum	2,452	357	14.6	31 Bank of Tokio	1,287	336	26.1
15 Invex	2,100	430	20.5	32 ANB Amor Bank	1,242	151	12.2
16 Banregio	2,154	685	31.8	33 Société Generale	319	146	45.8
17 Bansi	1,176	289	24.6	34 American Express	472	91	19.3

Fuente: Boletín de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. 1999.