



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA  
DE MÉXICO



FACULTAD DE ECONOMÍA

## **"GLOBALIZACION FINANCIERA EN MÉXICO"**

ENSAYO PARA OBTENER EL TITULO DE  
**LICENCIADA EN ECONOMÍA**

P R E S E N T A :

**YAZMIN OSORIO GARCÍA**

ASESOR: LIC. JOSE LUIS PÉREZ BERMUDEZ

MEXICO D. F.

2007.



Universidad Nacional  
Autónoma de México



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

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

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

Sin duda el sendero de mi vida se hizo más largo y estrecho con tu partida, la cual nos sorprendió sin darnos la oportunidad de decirnos adiós, pero ello no fue ni será nunca suficiente para desdibujar tú imagen, tú sueño, tú legado, tus pasos. Hoy más que nunca abrazo tú recuerdo y tus consejos que me impulsan a continuar por el camino correcto. A ti mi mejor amiga, mi ejemplo, mi fortaleza, MI MADRE.

A mi Padre, con amor.

A mis hermanos y hermanas por su cariño.

## **Agradecimientos**

Mi agradecimiento y reconocimiento a la Universidad Nacional Autónoma de México, no por menos la Máxima Casa de Estudios, forjadores de grandes profesionistas, por permitirme incorporarme y formarme en sus aulas a través de la Facultad de Economía y es extensivo a cada uno de los profesores que me brindaron sus conocimientos a lo largo de mi carrera académica.

A los profesores: Donaji Vázquez, Miguel González, José Venancio Ruíz, Leonardo Manchon y, a mi asesor de ensayo José Luis Pérez Bermúdez, por su tiempo y valiosos conocimientos que compartieron para la conclusión de éste trabajo.

A mis hermanos Juan, Alma, Rocío, Guillermo, Marisela y Roberto que me permitieron crecer a su lado y llenar mi vida de amor y experiencias, éste logro también es de ustedes por apuntalarme en cada momento.

A la Lic. Maria Elena Anaya por su paciencia e imprescindible ayuda.

A mis amigas y cómplices Carmen Soto, Gabriela Arana y Angélica Vaca, por su amistad incondicional.

A Jorge A.G. por existir, por tus lecciones y por todos aquellos momentos que quedarán por siempre en mi corazón.

## ÍNDICE

### “GLOBALIZACIÓN FINANCIERA EN MÉXICO”

OBJETIVOS. . . . .	3
HIPÓTESIS. . . . .	3
INTRODUCCIÓN. . . . .	4
MARCO TEÓRICO. . . . .	6
CAPÍTULO I. EL PROCESO DE GLOBALIZACIÓN FINANCIERA. . . . .	9
1.1 Liberalización del tipo de cambio y los flujos de capital hacia los países en desarrollo. . . . .	9
1.2 Nuevos flujos de capital. . . . .	11
1.3 Resultados de las reformas en América Latina. . . . .	13
1.4 Una nueva respuesta a las crisis financieras. . . . .	18
CAPÍTULO II. CREACIÓN Y FORMACIÓN DE LOS GRUPOS FINANCIEROS EN MÉXICO. . . . .	19
2.1 Reforma del Estado. . . . .	21
2.1.1 Crecimiento y desarrollo de los grupos financieros . . . . .	25
2.2 Implicaciones de la transformación del Sistema Financiero Mexicano. . . . .	33
2.3 El sector financiero después de la reforma . . . . .	35
2.4 Crisis financiera en México. . . . .	37
2.5 Retos actuales para el sector financiero mexicano . . . . .	41
2.6 Los grupos financieros frente al TLCAN y la apertura financiera. . . . .	44
2.7 Regulación jurídico-administrativo del Sistema Financiero Mexicano. . . . .	48
CAPÍTULO III CIRCUITOS FINANCIEROS INTERNACIONALES Y SU REPERCUSIÓN EN MÉXICO. . . . .	59
3.1 Estructura financiera actual en México. . . . .	59
..	

3.1.1	Grupos financieros. . . . .	63
3.1.2	Instituciones auxiliares de crédito. . . . .	64
3.2	Mercado de Derivados. . . . .	67
3.2.1	Comité de admisión y nuevos productos. . . . .	71
3.3	Flujos financieros en México. . . . .	75
3.4	Regulación financiera internacional. . . . .	77
3.5	Comentarios finales. . . . .	81
	CONCLUSIONES. . . . .	85
	GLOSARIO. . . . .	88
	BIBLIOGRAFÍA. . . . .	97

## **OBJETIVO GENERAL**

Analizar la evolución de los circuitos financieros internacionales y su impacto en la transformación, adecuación y regulación del Sistema Financiero Mexicano para la inserción en el contexto global.

## **HIPÓTESIS**

La apertura financiera que en sus inicios pretendía la modernización, actualización y competitividad de sus instituciones financieras prometía ser el motor de arrastre de la economía nacional; pero hasta este momento no se ha cumplido, debido a la concentración de capital a través de grupos financieros y a la desnacionalización, así como a la falta de crédito en aquellos sectores económicos de arrastre para el sector económico.

## INTRODUCCIÓN

El presente trabajo plantea las implicaciones que tuvo el proceso de globalización que comenzó en la década de los años sesenta, continuó progresando en los años setenta y llegó a su madurez en los ochenta. Esta actividad se inició con la fusión de los bancos comerciales mediante una globalización de las transacciones efectivas en los mercados de cambio y de depósito; posteriormente, se agregaron de una manera importante los mercados de activos y préstamos de los bancos internacionales.

Al darse la inserción de la globalización financiera en México, se hace una revisión acerca de los beneficios y costos concretos que la globalización trajo a nuestro país. Entre los beneficios destacan una mayor estabilidad sistémica, mayor rentabilidad y eficiencia en los bancos y posiblemente mejores prácticas de autorización y cobro de créditos. Entre los costos encontramos la concentración de los bancos y la disminución del crédito privado para la vivienda y el comercio. Además, se analiza cómo la internacionalización de los bancos se reforzó derivado de los cambios en la normatividad. Finalmente, sugerimos cómo podría evolucionar el sistema bancario mexicano en el corto plazo y señalamos algunos retos que deberá afrontar nuestro país en la globalización financiera.

El desarrollo de este ensayo consta de tres capítulos, y se inicia con un esbozo de la teoría de la liberalización financiera que parte de la crítica que le hacen a los países en vías de desarrollo en sus formas tradicionales de financiamiento, las cuales son principalmente por endeudamiento externo y subsidios gubernamentales.

En esa misma lógica, en el primer capítulo se aborda la inserción de los países emergentes en el mercado financiero y cómo la región experimentó un periodo de auge de los flujos de capital que finalizó abruptamente con la crisis mexicana, sin perder de vista sus repercusiones que revelaron los riesgos y mostraron la volatilidad.

En el segundo capítulo se hace una revisión de las transformaciones institucionales importantes que tuvo el sistema financiero, desde la creación de la banca universal,

la internacionalización de la banca mexicana, hasta la dinamización de los mercados bursátiles, cuyo punto de partida fue la creación de los grupos financieros.

El tercer capítulo abarca el desarrollo de mecanismos de regulación y supervisión de los mercados globalizados de capital y crédito privados que existen hoy en día y que son un componente fundamental de la nueva arquitectura financiera internacional.

El contenido de este trabajo de investigación, también ofrece un análisis del TLCAN en materia financiera, sus objetivos y su comparación entre sus socios comerciales; vincula a tres economías de dos países desarrollados y con sistemas financieros estables con un país en vías de desarrollo, con dos severas crisis de inestabilidad financiera.

## MARCO TEÓRICO

Los pilares de este trabajo de investigación se basan principalmente en la teoría de la liberalización financiera que promueve "la eficiencia de las instituciones financieras domésticas, con el debido apalancamiento institucional y del capital externo para acrecentar los recursos financieros y dar viabilidad a mayores niveles de ahorro e inversión para incentivar el crecimiento económico y por tanto, una mayor generación del empleo y una mayor distribución de la riqueza."<sup>1</sup>

La liberalización financiera parte de la crítica que se le hacen a los países en vías de desarrollo en sus formas tradicionales de financiamiento, las cuales son principalmente por endeudamiento externo y subsidios gubernamentales. Se señala que en éstos países no existe suficiente generación de ahorro y los mercados financieros tienen un desarrollo deficiente, encontrándose en *represión financiera* que alude que el "crédito bancario sigue siendo un apéndice de ciertos enclaves: actividades importadoras con licencia exclusiva, exportaciones especializadas, y grandes empresas internacionales. Hasta es frecuente que los déficit gubernamentales ordinarios en cuenta corriente tengan prioridad en los limitados recursos crediticios de los bancos de depósito. El financiamiento del resto de la economía tiene que correr por cuenta de los recursos de usureros, prestamistas, prebendarios y cooperativas."<sup>2</sup> En este sentido, Mc Kinnon elaboró el concepto de *represión financiera* como un mercado que enfrenta obstáculos institucionales tanto de política económica como administrativos que le impiden alcanzar una oposición de equilibrio y por tanto, comprometen la racionalidad del proceso de asignación de recursos.<sup>3</sup>

Los efectos negativos de ésta, también fueron planteados por Mc Kinnon, basado en una visión poskeynesiana de la relación ahorro/inversión incrementada por una rigidez institucional en el mercado financiero debido a la intervención del Estado; él

---

<sup>1</sup> Cabello, Alejandra: 1999, p. 141

<sup>2</sup> Mc Kinnon, Ronald I: 1974, p. 83

<sup>3</sup> *Ibíd.*

argumentaba que una fragmentación sustancial en los mercados de tierra, trabajo y capital motivaba a que las autoridades públicas tomaran acciones, pero una política tendiente a mejorar el funcionamiento de los mercados de factores constituye una necesidad para persuadir a las autoridades a que dejen de intervenir en los mercados de productos. Es entonces cuando puede promoverse en todos los sectores una liberalización prudentemente considerada.<sup>4</sup>

El planteamiento de la teoría de la liberalización financiera se enfoca principalmente en la necesidad de terminar la represión financiera y abrir paso al mercado, dándole la responsabilidad de asignar eficientemente los recursos del ahorro a la inversión, ya que los resultados se reflejarían en el crecimiento económico, la reducción del desempleo y una mejor distribución del ingreso.<sup>5</sup>

### ***Objetivos de la desregulación financiera.***

La llamada desregulación del sector financiero tuvo dos objetivos esenciales en el periodo. Por un lado, concretar la autonomía e independencia del sector financiero con respecto a las instituciones gubernamentales mediante un proceso de liberalización. Por otro, buscar fuentes de financiamiento alternativas para la actividad productiva nacional ante la insuficiencia del ahorro interno.<sup>6</sup>

En cuanto al primer objetivo, la medida capital fue la supuesta autonomía del Banco de México conseguida tras la modificación de artículos pilares de la Constitución, como el 28, 73 y 123, así como con la Ley del Banco de México de 1993 que establece que "el banco central será persona de derecho público con carácter autónomo y se denominará Banco de México".<sup>7</sup> Destacan asimismo toda una serie de medidas cuyo fin fue atraer capital extranjero en formas diversas, cuya ejecución significó un proceso que se caracterizó por sus vacíos legales y que no estableció ni los tiempos ni los ritmos necesarios para dicha apertura.<sup>8</sup> A este objetivo obedecen el

---

<sup>4</sup> *Ídem*, p. 10

<sup>5</sup> Cabello, *Op. cit.*, p. 142

<sup>6</sup> Vázquez López, Raúl: 2006, p. 609.

<sup>7</sup> Banco de México: 1993, p. 317.

<sup>8</sup> Sahagún Bernal, Víctor: 1994, p. 10.

alto nivel relativo de las tasas de interés, el crecimiento de las opciones financieras de inversión y la "simplificación de reglamentos y trámites que inciden en el establecimiento y la expansión de la inversión extranjera".<sup>9</sup> En términos generales, el Estado buscó deslindarse de la responsabilidad del financiamiento de la economía, dejándola en manos de un sector financiero liberalizado cuyo funcionamiento dependía en esencia de los mercados internacionales.

El segundo objetivo de la desregulación se consiguió a partir del logro de varios objetivos secundarios de carácter general, como:<sup>10</sup>

- Aumentar las posibilidades del sector. Por ejemplo: la autorización a empresas financieras para satisfacer sus necesidades de fondeo en el sector bursátil y el aumento de los fondos disponibles con el Sistema de Ahorro para el Retiro, SAR (1993).
- Integrarlo a los mercados financieros internacionales. Por ejemplo: modificaciones al marco legal y, en particular, los cambios en el reglamento de inversión extranjera.
- Liberalizarlo y facilitar la entrada de nuevos grupos financieros. Por ejemplo: privatización bancaria (1990- 1992).

Cabe destacar que, como resultado de la entrada al país de instituciones financieras extranjeras especializadas, el marco de desregulación, globalización y liberalización permitió la paulatina concentración del sector. De esta manera, en sentido opuesto a lo previsto por la teoría, el proceso no significó el abaratamiento *natural* del crédito a la actividad productiva.

En sí, el elevado nivel de las tasas de interés, más que consecuencia de las medidas aplicadas, era, junto con la confianza que daba al inversionista extranjero la política macroeconómica implantada, la condición indispensable para la entrada masiva de capital y la transformación definitiva del sector financiero mexicano.

---

<sup>9</sup> Presidencia de la República: 1994, p. 29.

<sup>10</sup> Vázquez López, *Op. cit.*, p. 609-610.

## **CAPÍTULO I EL PROCESO DE GLOBALIZACIÓN FINANCIERA**

Los inicios de la globalización financiera pueden fecharse entre 1971 y 1973, en el periodo en que Estados Unidos liberó la atadura del dólar al oro y se adoptó la flotación de las monedas de los principales países desarrollados. El abandono del sistema de tipos de cambio fijos que regía desde los acuerdos de Bretton Woods, traspasó el riesgo cambiario al sector privado y estimuló el desarrollo de los mercados de cambio y sus derivados; por lo que Frenkel considera que "la globalización financiera es un proceso histórico en dos dimensiones. En una, la globalización está representada por el creciente volumen de transacciones financieras a través de las fronteras. En la otra, por la secuencia de reformas institucionales y legales que se fueron realizando para liberalizar y desregular los movimientos internacionales de capital y los sistemas financieros nacionales."<sup>11</sup>

### **1.1 Liberalización del tipo de cambio y los flujos de capital hacia los países en desarrollo.**

En esa década, el financiamiento provenía principalmente de créditos de bancos internacionales. La prima de riesgo-país era entonces la sobretasa por encima de la tasa de primera línea internacional cargada por bancos en sus créditos al país. El mercado secundario de deudas era insignificante. Cada banco que tiene ya colocada una porción de su cartera en activos del país, tiene interés en preservar la calidad de esa cartera y la capacidad de pago del deudor. La consideración de la cartera hundida influye en las decisiones acerca de los montos y el precio de los nuevos créditos. Así, la creciente integración financiera involucró principalmente a los países desarrollados, pero es destacable que las mayores economías de América Latina formaran parte del proceso de globalización desde sus etapas iniciales. Brasil primero y más adelante México, Venezuela, Argentina y Chile fueron importantes receptores de capital en el decenio de 1970. La participación de América Latina en la globalización financiera tuvo una interrupción con la crisis de la deuda en la década

---

<sup>11</sup> Frenkel, Roberto: 2003, p. 42.

de 1980. Por otra parte, se dice que la moratoria mexicana de 1982 marcó el inicio del periodo de crisis de la deuda y puede citarse la firma del primer acuerdo en virtud del *Plan Brady* por parte de México como un hito del comienzo de la etapa más reciente.<sup>12</sup>

El primer periodo de auge de los flujos de capital hacia las economías en desarrollo tuvo un abrupto final con las profundas crisis financieras internas y externas en 1981 y 1982. Las crisis fueron seguidas por la nacionalización de gran parte de las deudas privadas externas –a través de diferentes mecanismos nacionales- y por el establecimiento de un arreglo institucional bajo el cual la financiación externa de cada país debía ser intermediada por la negociación con los bancos acreedores y el Fondo Monetario Internacional (FMI). Durante este lapso la región operó bajo un régimen que se caracterizó por dos hechos<sup>13</sup> estilizados:

- a) el financiamiento externo estaba racionado, y
- b) las negociaciones con los acreedores y los organismos financieros multilaterales impusieron generalmente transferencias netas al exterior de magnitud macroeconómica importante.

Pero es a finales de los años ochenta cuando principiaron las reformas financieras en numerosas economías emergentes y a partir del cambio de década se consolidaron. Mientras tanto, en América Latina las resistencias a que tuvieron que hacer frente los gobiernos nacionales para imponer los cambios fueron débiles, a causa de tres factores principales. Uno fue la globalización financiera cuyas tendencias irrumpieron con tanta fuerza en los mercados internacionales que convertían en una quimera cualquier elemento de dichos gobiernos por quedar al margen de la corriente globalizadora. Presión ejercida a favor de la reforma por las grandes instituciones multilaterales, en momentos en que la llamada crisis de la deuda había colocado a muchos países en posiciones de extrema debilidad. El tercero, y más importante fue

---

<sup>12</sup> La reincorporación de América Latina y la incorporación de países asiáticos y ex-socialistas como nuevos mercados emergentes del sistema financiero global. [*Ibid*]

<sup>13</sup> *Idem*, p. 43

el agotamiento del modelo de estructura y regulación financiera hasta entonces vigente.<sup>14</sup>

En el decenio de 1990 la forma principal de financiamiento es la colocación de bonos y otros instrumentos de deuda en un mercado primario constituido por muchos y diversos actores. Los papeles de deuda emitidos se transan cotidianamente en un activo mercado secundario. En esos años, el aumento de la prima de riesgo-país resulta de la caída del precio de los papeles de deuda del país en el mercado, que es el principal motor del aumento de la tasa de interés en la fase contractiva del ciclo.<sup>15</sup>

Por otra parte, casi al finalizar esa década, los países altamente endeudados planteaban necesidades de recursos para refinanciar sus deudas y cubrir su déficit en cuenta corriente, determinados principalmente por los servicios del capital (intereses y utilidades). El déficit de balance comercial perdió importancia relativa frente al creciente déficit en las cuentas de servicios financieros y factoriales; pero esta situación no era uniforme en la región. En 2001 estaban involucrados en ella países como Argentina y Brasil, que representan una alta proporción de la deuda de los países emergentes y de América Latina. A fines de 2002, Argentina se encontraba en situaciones de incumplimiento de obligaciones de pago y Brasil tenía cerrado el mercado para nuevas colocaciones.<sup>16</sup>

## **1.2 Nuevos flujos de capital**

En la etapa iniciada en los años noventa, varios países latinoamericanos experimentaron crisis financieras internas y externas con dramáticos efectos reales. Las crisis acarrear generalmente altos costos económicos y sociales, así como retrocesos en el crecimiento; por consiguiente el contagio regional es otro efecto destacable. La crisis en un país tiene repercusiones adversas sobre el precio del financiamiento y los flujos de capital de otros países. Este fenómeno tuvo su primera manifestación ostensible con la crisis mexicana de 1994-1995. El "efecto tequila"

---

<sup>14</sup> Arias, Xosé Carlos: 2000, p. 485

<sup>15</sup> Schmukler and Vesperoni: 2006, p. 185

impactó en la región y en otros mercados emergentes y fue un detonador de la crisis argentina de 1995; pero los efectos de contagio se hicieron más amplios a partir de 1997. La crisis asiática de 1997-1998 y la crisis rusa de 1998, también tuvieron repercusiones universales y el contagio no sólo afectó a Brasil y Argentina, sino también a países latinoamericanos en situaciones relativamente más robustas.<sup>17</sup>

Cuando la crisis de México hizo ostensibles las falencias de esas políticas cambiarias, el FMI modificó su diagnóstico. La nueva orientación reconoció la volatilidad de los flujos de capital y pasó a recomendar políticas de cambio flotante. Pero reservó una calificación favorable para las políticas de tipo de cambio fijo de gran rigidez institucional y legal; -como los sistemas de junta monetaria (*currency board*) o la dolarización- esta categoría pasó a ser una de las “soluciones de esquina” aceptadas por la nueva ortodoxia.<sup>18</sup> El paraguas de la nueva ortodoxia alcanzaba para cubrir el régimen de convertibilidad argentino.

En los casos de México, Argentina y Brasil, el objetivo principal de las políticas era poner fin a un largo periodo de altas tasas de inflación y de estancamiento. La baja de la tasa de inflación y el aumento de la demanda y la actividad que caracterizan la primera fase del ingreso de capitales resultaban una bendición en esos casos. En cambio, Chile y Colombia venían creciendo a buen ritmo desde mediados de los ochenta y arribaron al auge de flujos de capital con tasas de inflación comparativamente reducidas.

Las primas de riesgo-país persistentemente altas, son una consecuencia inesperada de la globalización financiera. Desde sus primeros pasos, los abogados de la globalización han presentado la integración completa entre los sistemas financieros locales y el sistema internacional como el estado final ideal al que convergería el

---

<sup>16</sup> En abril de 2003, el mercado de bonos brasileños volvió a abrirse. El gobierno emitió nueva deuda por mil millones de dólares a una tasa de 10.7% [Frenkel, *Op cit.*, p. 44]

<sup>17</sup> Las crisis de México (1994-1995), Argentina (1995), Brasil (1998-1999) y nuevamente Argentina (2001-2002) estallaron en los países que habían recibido los mayores flujos de capital en las fases de auge previas. Estos países son a la vez las economías latinoamericanas de mayor tamaño y los mayores “mercados emergentes” constituidos en la región, [Schmukler and Vesperoni, *Op. cit.*, p. 185]

<sup>18</sup> *Ibíd.*

proceso. La integración completa, implica un sistema de intermediación global en el cual el rendimiento de los activos del público -por un lado- y el costo del capital para los deudores -por el otro- se igualan para transacciones económicamente equivalentes, con independencia de la localización geográfica de ahorristas e inversores.<sup>19</sup>

### **1.3 Resultados de las reformas en América Latina**

Los resultados de las reformas destacan su efecto positivo en la eficiencia y la profundidad de la intermediación financiera, aunque también han surgido consecuencias indeseadas, sobre todo para la estabilidad de los propios mercados, siguiendo cuatro líneas maestras:<sup>20</sup>

- Por principio de cuentas, se liberalizó todo tipo de variables financieras, lo que incluyó la eliminación de controles sobre la tasa de interés tanto activas como pasivas, topes de financiamiento (*credit cellings*) y cuotas de crédito privilegiado; además se concedió una mayor libertad de entrada a los bancos extranjeros y suprimieron los controles de cambio.
- En segundo lugar, se privatizaron bancos comerciales e instituciones financieras en desarrollo.
- Tercero, el viejo sistema prevaleciente en la región de banca especializada (modelo estadounidense) cedió paso a instituciones de financiamiento mucho menos segmentadas.
- Por último, se adoptaron por primera vez en la región procedimientos modernos de regulación prudencial y supervisión bancaria.

Casi todas las economías de América Latina avanzaron por el camino de la liberalización.<sup>21</sup> El objetivo de las reformas -que se alcanzó con mayor éxito- fue ampliar la gama de activos, instituciones y mercados. Los mercados de valores, por su parte, irrumpieron con notable fuerza y su expansión fue mucho más pujante que la de otras actividades.

Los cambios positivos tendieron a mejorar la reputación de las instituciones y los mercados financieros. Prueba de ello, es que numerosos bancos e inversionistas

---

<sup>19</sup> Frenkel, *Op. cit.*, p. 52

<sup>20</sup> Arias, Xosé, *Op. cit.*, p 484-493

institucionales del mundo desarrollado han hecho una apuesta muy firme por el futuro de largo plazo de tales mercados, al comprometer inversiones para ocupar posiciones de vanguardia en los actuales procesos de profundización financiera.<sup>22</sup>

Como es de esperarse, algunos efectos importantes de la reforma, pueden valorarse muy negativamente, aunque los objetivos principales no se alcanzaron en detrimento sobre todo del ahorro interno, que estuvo muy lejos de reactivarse, pero tampoco se logró abatir la volatilidad de las principales variables financieras.

Cabe mencionar, que los procesos de la reforma de los mercados de capitales no siempre estuvieron en perfecta correspondencia con otros aspectos de la reforma económica general, en particular con la liberalización comercial.<sup>23</sup> Así que el principal problema vinculado con las medidas liberalizadoras fue que éstas originaron un entorno más inestable en que acabaron de fraguarse varias crisis bancarias muy intensas. Los cambios vertiginosos en los mecanismos de determinación de las tasas de interés en términos reales, o en la disposición del crédito, introdujeron sesgos perversos en algunos comportamientos económicos, tanto hacia la mera especulación y en cuanto a decisiones de inversión apalancadas en exceso.<sup>24</sup> La relación de causalidad entre la reforma y las crisis financieras quedó marcada por los tres tipos de efectos:

---

<sup>21</sup> Con Brasil como única excepción de peso en esa tendencia.

<sup>22</sup> En octubre de 1998, los 10 primeros bancos extranjeros de América Latina controlaban alrededor de 20% del mercado regional; esta cuota fue superior en Argentina (32%), Venezuela (30%) y Perú (29%). [*Ibíd.*]

<sup>23</sup> Estos problemas se analizan con detenimiento en Arias, X.C., en “Reformas financieras en América Latina: 1990-1998”, inédito.

<sup>24</sup> Arias, X.C., *op. cit.*, p. 486

- La causa principal de la gran mayoría de las crisis bancarias fue el crecimiento desmesurado de los flujos crediticios, lo que sin duda estuvo asociado a la apertura de la cuenta de capital y la mayor libertad operativa interna.<sup>25</sup> Se calcula que de 1990 a 1994 el crédito interno al sector privado como proporción del PIB aumentó 165% en Perú, 116.2% en México, 68.3% en Brasil y 57.1% en Argentina; sólo declinó en Venezuela (-38%).<sup>26</sup> En México, por ejemplo, el crédito era a un ritmo casi 10 veces mayor que el conjunto de la actividad económica; cuando era 2.5 veces superior, ese incremento por lo general se considera muy problemático<sup>27</sup> al ir acompañada de un enorme cambio en la composición de las carteras bancarias donde los préstamos de bajo rendimiento y riesgos al gobierno fueron sustituidos por los de mucho mayor riesgo a empresas, consumidores y sector inmobiliario; esa situación elevó de modo extraordinario el grado. El deterioro de las condiciones de riesgos y la vulnerabilidad de las carteras bancarias eran muy evidentes: la cartera vencida ascendió a 24.7% del crédito total de Venezuela en 1994 y al 19.1% en México y 12% en Argentina en 1995.<sup>28</sup>
- La liberalización de los mercados de capitales aumenta los riesgos de contagio internacional cuando ocurren crisis cambiarias significativas. La incorporación de los países latinoamericanos tuvo ese tipo de efectos de forma muy aguda durante los episodios de inestabilidad en 1995-1996. Se trataría de un costo fatal y previsible de las reformas, pero que de ningún modo cabe ignorar.
- Surgimiento de entornos de mayor inestabilidad financiera. En México, por ejemplo, la forma en que se realizó la privatización bancaria no fue ajena a la creciente fragilidad financiera. Cuando en México se reprivatizaron los bancos, la mayoría fue adquirida (en ocasiones mediante un fuerte apalancamiento) por empresarios industriales que al carecer de gestión bancaria, los dirigieron con métodos de dudoso profesionalismo y rigor técnico. En Argentina una porción importante del sistema bancario se mostró muy vulnerable durante la crisis de 1995, debido en gran medida a dos efectos del Plan de Convertibilidad de 1991: la virtual ausencia de un prestamista de última instancia (al limitar la ley respectiva los poderes del banco central para crear liquidez) y la de un seguro de depósitos explícito.<sup>29</sup>

Los procesos de liberalización que tanto avanzaron en la región a lo largo de la última década, hicieron a los mercados de capitales en América Latina y otros países emergentes, mercados más eficientes y diversificados; pero también intensificaron la gravedad de aquellos problemas, al favorecer un apreciable e incontrolado incremento de las entradas de capital y los flujos crediticios internos. La aparición de

<sup>25</sup> Gavin, M. y Hausmann, R: 1996

<sup>26</sup> Sachs J.: 1996

<sup>27</sup> Carpio G. y Klingebiel: 1996.

<sup>28</sup> Arias, X.C., *op. cit.*, p. 487.

<sup>29</sup> *Ibíd.* .

algunas crisis bancarias muy agudas, fue su principal consecuencia. Precisamente para evitar esas dificultades, la definición global de la reforma incluyó la puesta en vigor de normas de regulación prudencial. Sin embargo, la aplicación efectiva de ese tipo de normas constituye por lo general una tarea compleja, y no basta la mera voluntad para cumplirlas de modo satisfactorio. En América Latina, la presencia de importantes restricciones institucionales ha limitado enormemente la capacidad regulatoria real de los estados, lo cual constituye una prueba más de la debilidad estructural que éstos muestran en la región.

El siguiente cuadro, muestra a continuación, los indicadores de economías emergentes de un año a otro.

**Cuadro 1**  
**Indicadores bancarios de economías emergentes y desarrolladas,**  
**1995-1996**

(porcentajes respecto a los activos totales)

<b>País</b>	<b>Costos operativos</b>	<b>Margen neto de interés</b>
Argentina	6.3	7.2
Brasil	6.7	6.7
Chile	3.2	5.7
Colombia	7.5	10
México	3	4.4
Venezuela	7.3	17.2
Corea	2.1	2.2
Tailandia	1.8	3.6
Estados Unidos	3.4	3.8
Europa (grupo de los Diez)	1.9	2

Fuente: Banco de Pagos Internacionales, *Anual Report, Basilea, 1998*.

Se acepta ya generalmente que la liberación del comercio exterior promueve el crecimiento económico. Pero no existe acuerdo acerca de los efectos que la liberación financiera tiene en el crecimiento, debido en gran parte a que se asocia esta liberación, con las corrientes de capital riesgosas, los auges del endeudamiento y crisis. A menudo se considera a la experiencia mexicana como un ejemplo por excelencia de los posibles daños de la liberación. México liberó el comercio y las

finanzas internacionales e ingresó al Tratado de Libre Comercio de Norteamérica (NAFT o TLCAN), pero a pesar de estas reformas y de la ventaja de la proximidad con los Estados Unidos, el desempeño del crecimiento mexicano ha sido insignificante por comparación con el de sus pares. Un hecho en particular preocupante es que las exportaciones han dejado de crecer desde 2001.

Respecto a los mercados de capital, en el siguiente cuadro se ofrece un comparativo de acciones y bonos en un periodo de cinco años.

**Cuadro 2**  
**Mercados de capital de economías emergentes y desarrolladas, 1990-1995**  
 (coeficientes de capitalización bursátil respecto al PIB)

País	Acciones		Bonos	
	1990	1995	1990	1995
Argentina	2.4	13.4	7.0	18.3
Brasil	3.7	26.2	-	-
Chile	44.9	109.4	9.6	18.4
Colombia	3.5	23.9	1.6	4.9
México	14.1	36.3	8.7	2.9
Venezuela	17.2	4.9	5.2	11.1
Taiwán	62.3	74.0	5.6	13.6
Corea	44.0	40.2	19.7	24.1
Estados Unidos	56.3	94.7	108.7	123.4
Japón	99.5	72.1	78.0	88.4

Fuente: Banco de Pagos Internacionales, *Anual Report, Basilea, 1998*.

La mayoría de los países de crecimiento más rápido en el mundo en desarrollo han experimentado ciclos de auge y depresión, por eso afirmamos aquí que la liberación conduce a un crecimiento mayor porque relaja las restricciones financieras, pero que esto sólo ocurre cuando los agentes asumen el riesgo crediticio, lo que torna a la economía frágil y produce a las crisis. Las corrientes bancarias internacionales que siguen a la liberación financiera y aumentan la fragilidad financiera constituyen un componente importante de una vía de alto crecimiento.<sup>30</sup>

---

<sup>30</sup> *Ibíd.*

Junto con la liberalización de las cuentas de capitales y de los mercados financieros de economías emergentes, la década de los noventa ha sido protagonista de un fenómeno que ha llamado la atención por la transmisión internacional de choques financieros entre mercados distantes y aparentemente no relacionados.

#### **1.4 Una nueva respuesta a las crisis financieras**

En un mundo que se caracteriza por mercados financieros cada vez más integrados y por una intensa movilidad de capitales, la pérdida de confianza del mercado en un país o en una moneda puede ocasionar una severa crisis financiera que tenga efectos significativos a nivel internacional. Debe dársele prioridad, por lo tanto a prevenir una pérdida de confianza de esta naturaleza.

Dado que las crisis conducen al abandono de la complacencia, a menudo ofrecen la oportunidad de llevar a cabo reformas.

Recientemente cuatro países han solicitado apoyo del FMI como resultado de cambios repentinos en la confianza del mercado: México, a principios de 1995, e Indonesia, Corea y Tailandia en 1997. Dichos cambios abruptos han creado un nuevo tipo de problema para los países de mercados emergentes y para el mismo FMI, al caracterizar. El fondo ha tratado de proporcionar, ya sea directamente o con la asistencia de gobierno, el financiamiento suficiente para restaurar la confianza del mercado en el país afectado. En cada caso, el financiamiento se ha proporcionado dentro del marco de un programa de ajuste. La intención de esta combinación de financiamiento y ajuste ha sido restaurar la confianza, al demostrar que las autoridades del país están adoptados las medidas necesarias para corregir los problemas que ha "causado" la pérdida de confianza, y que están siguiendo políticas que les permitirán regresar a un ritmo de desarrollo sostenido.<sup>31</sup>

En cada una de las cuatro crisis recientes, el Fondo otorgó recursos crediticios amparados por acuerdos de crédito contingente (*stand-by*), con acceso a disposiciones iniciales muy importantes. La dimensión de los acuerdos *stand-by*, y el

---

<sup>31</sup> Buira, Ariel: 1999, p. 29.

monto de los retiros iniciales reflejaban los juicios del Fondo con respecto a cuál sería el monto del financiamiento necesario para la restauración de la confianza, dadas las fuertes medidas de ajuste y los recursos financieros que proporcionaron de manera bilateral otras fuentes de crédito. Se efectuó una estimación del monto de la deuda a corto plazo, pública o privada que no podría renovarse si no se restauraba la confianza con rapidez. La respuesta del Fondo se basaba de manera implícita en los siguientes supuestos:

- La pérdida de confianza es resultado invariablemente de políticas erróneas por parte del país afectado, por lo que puede ser revertida a través de medidas enérgicas de ajuste.
- Se deberá permitir que la crisis estalle, para resolverla entonces mediante un programa económico respaldado por un apoyo financiero de gran escala.
- Los acreedores extranjeros y los inversionistas deberán, en cualquier instancia, ser protegidos contra los riesgos del mercado.

En 1995, después de la repentina interrupción de los flujos de capital a finales de 1994 y principios de 1995, la actividad económica en México se contrajo en 6.9% en términos reales. Este fue el mayor derrumbe desde la Gran Depresión ocurrida seis décadas antes y se reflejó en un fuerte aumento del desempleo que, aunado al repunte de la inflación, afectó considerablemente los niveles de vida de la población. El Producto Interno Bruto descendió en cada uno de los trimestres de 1995, en relación con el trimestre correspondiente del año anterior. La caída más grave ocurrió durante el segundo trimestre, cuando el PIB se contrajo 10.5% con respecto al mismo periodo de 1994. Fuertes disminuciones se sucedieron durante el tercero y cuarto trimestre, aunque a tasas inferiores, de 9.6 y 6.6%, respectivamente.<sup>32</sup>

---

<sup>32</sup> Banco de México: 1995 p.13

## **CAPÍTULO II CREACIÓN Y FORMACIÓN DE LOS GRUPOS FINANCIEROS EN MÉXICO.**

En los años setenta se llevaron a cabo transformaciones institucionales muy importantes: i) la creación de la banca universal, ii) la internacionalización de la banca mexicana, y iii) la dinamización de los mercados bursátiles, cuyo punto de partida fue la creación de los grupos financieros.<sup>31</sup> 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 se limitaba al ámbito financiero. Los grupos financieros se integraban a grupos económicos más amplios.<sup>32</sup> Esta situación permitía que las instituciones financieras captaran el ahorro para dirigirlo a las empresas del grupo.

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".<sup>33</sup> 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, las ventas de las participaciones de los bancos en el capital de otros intermediarios financieros favorecieron abiertamente a los antiguos banqueros, quienes además habían

---

<sup>31</sup> Guillén, *Op. cit.*, 2002, p. 567.

<sup>32</sup> Vidal, Gregorio: 2000.

<sup>33</sup> Guillén Romo, Héctor: 1984, p. 113-117.

resultado beneficiados con un cambio en el cálculo de la indemnización de los accionistas.<sup>34</sup> 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, como se menciona a continuación:<sup>35</sup>

#### **Características del Sistema Bancario del periodo 1982-1987**

- La propiedad estatal de todos los bancos comerciales y de desarrollo, así como de algunas grandes empresas de seguros.
- Disminución del encaje legal que los bancos estaban obligados a depositar en el Banco Central de 50 a 10 por ciento del pasivo; lo que 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. En la medida en que las reservas obligatorias se remuneraban a la tasa de mercado 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. 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.
- A pesar de los programas gubernamentales que permitieron la transformación de los pasivos expresados en divisas en deudas en pesos, numerosos deudores se encontraban en una situación financiera 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>36</sup> contribuyeron a que el peso de los créditos dudosos disminuyera de 2.8% del crédito total en 1983 a 1.1% en 1987<sup>37</sup> sin perder de vista que la calidad del crédito mejoró porque una gran parte de los préstamos se canalizaba al sector público.
- 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>38</sup>

<sup>34</sup> Guillén, *Op. cit.*, 2002, p. 568.

<sup>35</sup> *Ibid.*

<sup>36</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>37</sup> *Ídem.*, p. 569.

<sup>38</sup> Para un análisis detallado de la política económica en este periodo, véase Guillén, Romo Héctor: 1990.

- Este periodo también se caracteriza por el dinamismo del sector bursátil. Tan sólo 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 por eso que en ese lapso, las casas en manos privadas ganan terreno.
- La captación del sector bursátil pasa del 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, pues de representar 29.3% en 1982 pasó a 29.7% en 1987.<sup>39</sup>
- El despegue vinculado 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 no bancarios a corto plazo (Cetes, Tesobonos, Pagarés, bondes, papel comercial) y los instrumentos financieros de largo plazo.<sup>40</sup>
- La tendencia hacia la bursatilización del sistema financiero mexicano se confirma con fuerza hacia fines de los ochenta y principios de los noventa.

## 2.1 Reforma del Estado<sup>41</sup>

La reforma del estado en materia financiera, surge en el momento en que el gobierno en turno tomó la determinación de considerar que el objetivo fundamental era establecer bases firmes que permitieran construir un sistema económico capaz de garantizar el bienestar social.<sup>42</sup>

Pedro Aspe describió los detalles de la reforma del Estado:

- “Para llevar a cabo el proceso de desincorporación bancaria, se requirió la aprobación del Constituyente Permanente a una reforma constitucional, y de la promulgación de la nueva Ley de Instituciones de Crédito y otra de

<sup>39</sup> Revista Bolsa Mexicana de Valores: 2002, p. 93.

<sup>40</sup> En 1982 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: 1999, p. 470]

<sup>41</sup> “El presidente Carlos Salinas de Gortari instrumentó la reforma del Estado, una de cuyas vertientes es el proceso de desincorporación bancaria. El proceso, desde el día en que el Congreso de la Unión recibió la iniciativa de reforma a los artículos 28 y 123 constitucionales en materia bancaria hasta la subasta del último banco, tomó 25 meses y 27 días. Los nuevos dueños de la banca comercial están comprometidos con un proyecto más amplio y trascendental; la modernización del país.” [Revista *El mercado de valores*: 1992.]

<sup>42</sup> *Ídem.*, p. 5.

Agrupaciones Financieras por parte del Poder Legislativo. La reforma constitucional tuvo como premisas fundamentales el reconocimiento de las responsabilidades que auténticamente corresponden a los particulares y las que atañen al gobierno, y la necesidad de hacer un mejor uso de los recursos de la sociedad que se encontraban inmovilizados en el capital de los bancos. Las nuevas condiciones que empezaban a prevalecer en el mundo y en el país planteaban la conveniencia del cambio, y éste debía manifestarse, en primer término, en la norma constitucional. Se requirió también una nueva Ley de Instituciones de Crédito, que garantizara la diversificación accionaria, el claro deslinde del capital del riesgo entre actividades financieras y las industriales y comerciales; y la prevención de conflictos de interés entre las administraciones, los accionistas y el público en general. De esta manera se salvaguardan los intereses de los ahorradores y se delimita el marco de actuación de las instituciones. La nueva Ley de Instituciones de Crédito sienta las bases normativas de la banca y fortalece el papel rector del Estado mexicano. La Ley de Agrupaciones Financieras dota al sector financiero de una estructura institucional de vanguardia a nivel mundial. Representa el primer paso para la operación de una banca universal en México. Con el nuevo marco jurídico, se está conformando una estructura moderna, competitiva y eficiente, que permite materializar sinérgias, promueve la capacidad innovadora, hace posible disminuir costos unitarios y garantizar un marco de certeza que faculte a los mexicanos para hacer frente, en forma exitosa, a una mayor competencia del exterior.

- Se rigió por principios básicos que persiguieron como objetivos: conformar un sistema financiero eficiente y competitivo, con prácticas sanas que evitaran la concentración y garantizaran una participación diversificada y plural en el capital, que asegurara el control de los mexicanos en la banca, impulsara su

descentralización y arraigo regional. Los principios rectores en los que se basó el proceso de desincorporación bancaria<sup>43</sup> son:

#### **Principios rectores de la desincorporación bancaria**

- Mejorar la calidad de los servicios que se prestan al público.
- Una participación diversificada en el capital de los bancos.
- Se incrementó de manera gradual hasta alcanzar niveles comparables a los convenidos para la banca internacional en el Acuerdo de Basilea.<sup>44</sup>
- La banca en manos de mexicanos no impide que la inversión extranjera mediante las acciones de las series "C" y "L" puedan participar minoritariamente, aportando capital, tecnología y vínculos con los principales centros financieros internacionales.
- Mediante la participación de los consejeros de todo el país, se fortaleció la descentralización y el equilibrio regional.
- El precio promedio ponderado de venta de los 18 bancos en relación con el capital contable fue de 3.09, mientras que el precio promedio ponderado en relación con la utilidad conocida fue de 14.7 veces esta utilidad. Las posturas de los participantes en las subastas muestran la rentabilidad esperada por éstos, y en todos y cada uno de los casos, los precios ofrecidos fueron superiores a las valuaciones elaboradas por los asesores externos del Comité.

---

<sup>43</sup> Derivado de la reunión nacional de la banca celebrada en agosto de 1990 en Ixtapa, donde se dieron a conocer los principios rectores de la desincorporación y en septiembre el ejecutivo acordó la creación del Comité de Desincorporación Bancaria. Entonces, y de acuerdo con las normas aprobadas por el Honorable Congreso de la Unión, se emitieron los lineamientos y bases para llevar a cabo la venta de las instituciones de banca múltiple.

<sup>44</sup> Este sistema provee un banco para medir el riesgo crediticio con un mínimo de capital estándar equivalente al 8% para finales de 1992, que ha sido aplicado en aquéllos países cuyos bancos desarrollan actividades de carácter internacional; ver [www.ssf.gob.sv/frm\\_publicaciones/pub\\_articulos\\_nuevo.htm](http://www.ssf.gob.sv/frm_publicaciones/pub_articulos_nuevo.htm)

- Un balance equilibrado y competitivo entre bancos y grupos financieros. En todos los casos los grupos se han integrado con inversionistas de las más diversas regiones y variados sectores de la economía. La constitución de agrupaciones financieras en que participan los bancos permite consolidar instituciones sólidas, balanceadas y con vocación definida. A su vez, los bancos especializados en nichos particulares de mercado se encuentran también en posibilidades de competir exitosamente, de acuerdo con las estrategias particulares de cada uno de ellos.
- Se cuenta con el Fondo de Protección al Ahorro Bancario. El fortalecimiento de las entidades supervisoras, en particular la Comisión Nacional Bancaria, permite con acciones preventivas, y no sólo correctivas, garantizar la solvencia del sistema y proteger los recursos del gran público ahorrador y de la sociedad mexicana.
- La desincorporación de la banca se logró en tiempos y circunstancias nunca antes alcanzados a nivel internacional. En los últimos 13 meses, ya con el marco legal aprobado, fue posible privatizar con éxito un banco cada tres semanas, un logro importante a nivel mundial. En un corto plazo, se ha desincorporado un importante acervo de activos que estaba en poder del gobierno. Con agrado informo que el monto total de recursos recibidos hasta la fecha es de 33.8 billones de pesos, y que están pendientes de recibirse 4.86 billones de pesos por las entidades recién desincorporadas, y el gobierno conserva acciones bancarias valuadas al día de ayer en cinco billones, el monto total de la desincorporación bancaria asciende a 43.7 billones de pesos. La participación accionaria que aún mantiene el Gobierno Federal es de 8.8% del sistema, constituido por 22.5% del capital de Bancomer; 15.9% de Serfín 21% del Banco Internacional. Estas acciones serán vendidas en los mercados nacional o internacional en el momento más oportuno y conveniente para el país.

- Una vez que mediante subasta se asignaron las instituciones, los nuevos dueños tuvieron la oportunidad de profundizar en el conocimiento de la situación contable de los bancos, pudiendo solicitar, en su caso, la devolución de parte de su inversión. El monto devuelto, al que se llegó después de la revisión de la cartera conforme a los criterios de calificación emitidos por la autoridad durante el proceso, ascendió a 363 mil millones de pesos, que representan el 2.63% del precio pagando por dichas instituciones.
- El nuevo papel de la banca comercial fijó como objeto "competir abiertamente y hacer más eficiente la intermediación financiera, captar más ahorro y canalizar mejor los recursos crediticios. La banca mexicana tendrá que buscar su rentabilidad mediante la operación de mayores volúmenes, menores márgenes y

mucho mejores servicios financieros, en un marco de seguridad para los ahorradores y absolutos respecto a las normas.”<sup>45</sup>

### **2.1.1 Crecimiento y desarrollo de los grupos financieros**

Roberto del Cueto Legaspi<sup>46</sup> muestra los aspectos que se tomaron en cuenta para tomar la decisión de mantener o no la estructura de los grupos financieros o si era conveniente avanzar hacia un esquema de banco, mismos que se presentan a continuación: <sup>47</sup>

“La estructura de nuestro sistema financiero ha estado en constante evolución a lo largo de su historia que por años el intermediario preeminente fue la banca tradicional, a la cual, bajo diversas formas de organización se le constriñó a una especialización estricta, no sólo por el tipo de operaciones de crédito que podía hacer, tales como las de crédito al comercio, a la producción industrial y a la vivienda, sino también por obligación de sujetarse a ciertos para operar. A la banca comercial sólo se le permitía captar y prestar también a corto plazo, en tanto que a las sociedades financieras e hipotecarias, sólo se les permitía captar y prestar a largo plazo. Aquellos eran tiempos en los que otras formas de intermediación tenían un desempeño muy precario. El desarrollo del país gradualmente se reflejó en el sistema financiero, surgiendo dos tendencias bien definidas, que paulatinamente fueron transformando su estructura:

- La primera fue la gradual transformación de una banca altamente especializada, a otra más moderna que se modificó hasta llegar a un concepto de banca múltiple o general, es decir, una banca con libertad para operar a cualquier plazo y todo tipo de financiamiento. Este proceso de cambio, iniciado a principios de los años cuarenta, concluyó en la década de los setenta.

---

<sup>45</sup> Aspe, A. P. en Bolsa Mexicana de Valores: 1992, p. 5-7

<sup>46</sup> Director general adjunto del Banco de México, durante el gobierno salinista.

<sup>47</sup> Del Cueto, en Bolsa Mexicana de Valores: 1992, p. 8-10.

- La otra tendencia estuvo asociada al surgimiento y desarrollo de intermediarios financieros no bancarios, destacando las casas de bolsa y el mayor desarrollo de las compañías de seguros. Además, primero de manera informal y luego con reconocimiento legal, surgieron en nuestro país los grupos financieros, es decir, las primeras asociaciones de intermediarios de distinto tipo, que se comprometían a seguir políticas comunes y a responder conjuntamente de sus pérdidas.

La evolución de nuestro sistema financiero parte de un concepto de especialización estricta, que paulatinamente se fue transformando hasta un esquema que tiende claramente a la universalización de los servicios financieros. Sin embargo, en 1982 sobrevino la estatización bancaria y esto forzó, por razones particulares a regresar al concepto de la especialización. En esencia, se separaron tajantemente las actividades bancarias de las bursátiles y de las de aseguramiento. Esta política encontró su explicación en la intención de circunscribir la nacionalización al ámbito bancario y al deseo de fomentar cierta competencia en el mercado financiero. La eminencia constitucional que permitió la reprivatización de la banca comercial, eliminó la necesidad de mantener formalmente las barreras funcionales o murallas chinas entre intermediarios e hizo posible recuperar el proceso espontáneo observado por muchos años en México que conducía hacia la *banca universal*, mismo que como se ha indicado, fue interrumpido forzosamente por la estatización bancaria. El nuevo marco jurídico del sistema financiero se completó con la aprobación por el congreso, en julio 1990, de la Ley de Instituciones de Crédito y de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras.

#### **Ventajas que implica la conformación de grupos financieros**

- Destaca la posibilidad de que sus integrantes actúen de manera conjunta, ofreciendo servicios complementarios al público, pudiendo llevar a cabo operaciones indistintamente en las oficinas o sucursales de cualquier miembro del grupo.
- Permite el aprovechamiento de economías de escala y provoca una mayor competencia entre grupos.

El marco legal del sistema financiero, se ha ido modificando para tratar de incentivar la competencia y eficiencia y se ha tratado de adaptar a los desarrollos más recientes en el panorama internacional. Todo esto dio paso a la conformación de los grupos financieros.

*Los grupos financieros* son empresas autorizadas por la SHCP, controladoras de las acciones de por lo menos dos instituciones financieras, creadas bajo la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras. Los grupos a los que se refiere la ley citada estarán integrados por una sociedad controladora y por alguna de las entidades financieras siguientes: almacenes generales de depósitos, casas de cambio, instituciones de fianzas, instituciones de seguros, sociedades financieras de objeto limitado, casas de bolsa, instituciones de banca múltiple, así como sociedades operadoras de inversión o de administración de fondos para el retiro.

Los grupos financieros podrán formarse con cuando menos dos tipos diferentes de las entidades financieras siguientes: instituciones de banca múltiple, casas de bolsa e instituciones de seguros. En los casos en que el Grupo no incluya a dos de las entidades financieras mencionadas, deberá contar por lo menos con tres tipos diferentes de entidades financieras de las citadas en el párrafo anterior, que no sean sociedades de inversión o administradoras de fondos para el retiro.

Del Cueto también se refiere ampliamente a la Banca Universal y servicios financieros como sigue:

Con la banca universal en adelante se pretende la existencia de una sola sociedad que prestaría todos los servicios financieros, la cual tendría que llevar una sola contabilidad, pudiendo publicar estados financieros consolidados y gozando de un régimen fiscal más benigno en la medida que pudiera compensar las ganancias y pérdidas de sus distintas actividades. La banca universal y su forma de organización plantea tres problemas de regulación: los conflictos de intereses; el tratamiento de la acumulación y contaminación de riesgos y el control de la banca sobre las empresas no bancarias, así como el de éstas sobre los bancos.

### **Ventajas**

- Posibilidad de tener una banca más sólida
- Evitar la sobrerregulación de las actividades de las actividades no bancarias
- Propiciar que la competencia sea más equilibrada entre la banca y los intermediarios financieros no bancarios
- El esquema de banca universal con controladora permite al público beneficiarse de la banca universal, sin poner en peligro la estabilidad del sistema bancario

Se minimiza la necesidad de extender la regulación bancaria a otras entidades financieras afiliadas al grupo, en la medida que operaciones distintas a las bancarias queden debidamente aisladas, es decir, en la medida que haya una separación adecuada entre uno y otro tipo de operaciones. Las posibles conjeturas que pueden hacerse al respecto son numerosas, destacando las relacionadas con la posibilidad de que efectivamente se pueda hacer valer la independencia de cada sociedad, ante la crisis financiera de alguna de ellas; otro aspecto que se menciona es el asociado a la posibilidad de llevar a cabo operaciones entre los integrantes de un grupo intencionalmente desfavorables para uno de ellos, con el propósito de tratar de rescatar a otro integrante; y por último, se advierte la posible contaminación de la pérdida de confianza de la clientela respecto de otras entidades del grupo, por el fracaso de una de ellas. Lo que puede hacerse para minimizar los riesgos son:

- Regular y supervisar con sumo cuidado las operaciones entre entidades del mismo grupo, para cuidar efectos financieros adversos e intencionales entre los mismos, penalizando con rigor las violaciones.
- Establecer la obligación de que la controladora no tome pasivos de ningún tipo, que puedan poner en riesgo la situación financiera del grupo.
- Evitar que las instituciones de crédito se involucren en operaciones de complacencia, que controlen empresas comerciales o industriales o que sean controladas por éstas.

Por otra parte, Manuel Robleda G. de Castilla<sup>48</sup> en su ponencia presentada en la Reunión de evaluación del proceso de desincorporación bancaria comenta:

Las condiciones para el desarrollo de la intermediación bursátil en México están definidas, como fundamento general, por tres grandes campos de la realidad de su entorno como sigue: <sup>49</sup>

- ⇒ Se ha de tener en cuenta la situación, proyecciones y objetivos de la economía nacional, en particular, lo que se refiere a las necesidades de financiamiento del sector productivo y de la infraestructura de soporte necesaria para el crecimiento de las actividades generadoras de la riqueza. De igual forma, tiene gran incidencia la profunda transformación estructural y jurídica del quehacer económico, su creciente desregulación y la disposición de las autoridades a flexibilizar las prácticas regulatorias, en orden a favorecer la funcionalidad y competitividad frente a los mercados internacionales.
- ⇒ Por los avances y tendencias en el proceso de globalización financiera; hecho irreversible que nos sitúa en estrecha relación con los más importantes centros financieros del orbe, así como con mercados emergentes que ponen en juego todas sus potencialidades, buscando ubicarse favorablemente en el escenario mundial. Dentro de este mismo campo, tienden a agudizarse los plazos y los requerimientos estratégicos por el significado que tiene para el mercado bursátil la firma del Tratado de Libre Comercio con los Estados Unidos y Canadá, en el cual la competencia entre mercados de valores cobra importante intensidad.
- ⇒ Una planeación estratégica de la intermediación bursátil, deriva de los dos planteamientos anteriores y tiene que ver con la modernización del sistema financiero mexicano, tanto en infraestructura, organización y operatividad, como en la configuración de grupos financieros destinados a dar amplitud y profundidad a la intermediación competitiva.

A partir de la plataforma que brinda el análisis de estos tres aspectos caracterizadores de su entorno, el gremio bursátil estableció sus requerimientos y prioridades, siendo significativo el esfuerzo desplegado para alcanzar bases de sustentación de una estrategia competitiva. Tanto la Bolsa Mexicana de Valores, como las casas de bolsa y las instituciones de apoyo al mercado, ha logrado notorios estándares de calidad en cuanto a organización y eficiencia operativa,

---

<sup>48</sup> Entonces presidente de la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, durante el gobierno salinista.

<sup>49</sup> Robleda G. de Castilla, M. en Bolsa Mexicana de Valores: 1992, p. 11-15.

así como en la incorporación de tecnología avanzada en automatización de procesos y disseminación de datos. Es el éxito que han tenido las colocaciones simultáneas de acciones y bonos, en los mercados internacionales de capitales. Los indicadores se han mostrado favorables y han servido de estímulo en la ejecución de los esfuerzos; no obstante, al momento de definir una estrategia global de intermediación en el mercado bursátil, sin ignorar los flancos débiles de nuestra capacidad competitiva. Estos mismos factores pueden llegar a ser fuente de vulnerabilidad ante las tendencias que afecten a los mercados mundiales. Frente a esta delicada situación, debemos reconocer nuestras limitaciones actuales, con el propósito de poner en práctica estrategias de maduración y solidez competitiva de nuestro mercado. El mercado accionario está en vías de incrementar paulatinamente su bursatilidad y que aún es bajo el número de emisoras que tiene una presencia constante en las sesiones de remate. Al adelantarse en la formulación de líneas estratégicas de intermediación, se debe reconocer que las ventajas específicas de un mercado no dependen sólo de su estructura, ni de la calidad intrínseca de sus productos, o de su dinámica interna. La potencialidad competitiva tiene que ver con la adecuada articulación con el entorno en que compite; es decir, la relación de beneficios reales a los usuarios potenciales, frente a otras opciones equivalentes o sustantivas.

La comunidad bursátil ha enfocado sus objetivos estratégicos hacia la consolidación del mercado interno, como condición de base para sustentar una intermediación competitiva internacional, con los actuales y nuevos productos. Estos principios estratégicos se pueden resumir en cinco grandes líneas de acción:

- Consolidación del mercado accionario mexicano
- Cobertura social del mercado
- Competitividad y asimetrías
- Flexibilidad regulatoria

### ➤ Gradualización

Una sólida estructura de intermediación en el mercado interno será la clave para enfrentar airoosamente los desafíos de la competencia bursátil externa. En relación con la situación de los grupos financieros ante el TLCAN y la apertura, se resumen en un solo concepto: competitividad. Por ello, uno de los elementos de la negociación del TLC en servicios financieros busca encontrar los tiempos y espacios propicios a nuestra realidad, circunstancias y posibilidades. Por lo tanto, es necesario: garantizar el sistema de pagos en manos mexicanas, lo que implica el manejo absoluto de la política monetaria y financiera; encontrar un gradualismo acorde a las características propias de los intermediarios, estableciendo cuotas ascendentes donde se permita la participación de subsidiarias de capital extranjero con domicilio en México; y determinar que las formas de establecimiento a través de subsidiarias cumplan estrictamente con la reglamentación mexicana y se garantice en todo momento la vigencia de las reglas de capitalización, reservas, apalancamiento, etc., así como la más estricta supervisión por parte de las comisiones y organismos de supervisión nacionales.

Frente a la competencia internacional, las condiciones que plantea el Tratado de Libre Comercio, existe la condición fundamental de la consolidación del mercado interno y su creciente profundización, de tal modo que sea capaz de atraer y mantener los capitales foráneos, a la vez que presenten una menor vulnerabilidad a las tensiones desestabilizadoras externas.

No hay que olvidar la función que le corresponde a la intermediación bursátil en el desenvolvimiento y ampliación del mercado, tanto más cuanto disponga de un margen flexible de promoción, participación y activación de valores, acceso a la obtención y disposición de créditos y aprovechamiento integral de las ventajas competitivas que significa su vinculación a los grupos financieros y a las sociedades de inversión.

El mayor peligro para el mercado de valores de México es mantener su crecimiento sobre bases insuficientemente consolidadas en cuanto a estabilidad,

profundidad y cobertura social. Su fortalecimiento es la tarea prioritaria para hacer frente a la competencia externa, y a no dudar, que esa responsabilidad le corresponde por su propia naturaleza a las casas de bolsa.”

Lo anterior expresa de manera textual la desincorporación bancaria desde la vertiente de las autoridades del gobierno salinista. Pero ahora veamos las generalidades de todo este proceso. 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. 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>50</sup> Estos últimos pagaron por los activos, en algunos casos recurriendo al crédito, precios elevados en comparación con otras experiencias privatizadoras.<sup>51</sup> Con la idea de vender rápido y al mayor precio posible se estaban poniendo los cimientos de la futura crisis bancaria.<sup>52</sup>

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 secundarios 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

---

<sup>50</sup> Delgado Selley, Orlando: 1997, p. 212.

<sup>51</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. [Aspe, A. P: 1992, p. 181]

<sup>52</sup> Guillén, *Op. cit.*, 2000, p. 195.

entorno financiero muy competitivo. El sector bancario mexicano daba muestras de un relativo atraso cuando se le comparaba con los países de la OCDE.<sup>53</sup>

## **2.2 Implicaciones de la transformación del Sistema Financiero Mexicano**

De 1988 a 1994 el sistema financiero mexicano se transformó profundamente,<sup>54</sup> de manera notable en los puntos siguientes:<sup>55</sup>

- ◆ 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 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 encomienda 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 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).

Las medidas anteriores, complementaron la decisión tomada en abril de 1994, de volver autónomo al Banco de México. Para ello se reformó el artículo 28 de la

---

<sup>53</sup> OCDE: 1995, en [www.oecdemexico.org.mx](http://www.oecdemexico.org.mx)

<sup>54</sup> El Sistema Financiero Mexicano está constituido por un conjunto de instituciones que captan, administran y canalizan a la inversión, el ahorro tanto de nacionales como de extranjeros, y se integra por: Grupos Financieros, Banca Comercial, Banca de Desarrollo, Casas de Bolsa, Sociedades de Inversión, Aseguradoras, Arrendadoras Financieras, Afianzadoras, Almacenes Generales de Depósito, Uniones de Crédito, Casas de Cambio y Empresas de Factoraje.

[ [www.bmv.com.mx/BMVEDU/pag39.html](http://www.bmv.com.mx/BMVEDU/pag39.html) ]

<sup>55</sup> Aspe A.P: 1993, p. 54-95.

constitución mexicana. Ese artículo señala:<sup>56</sup> “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>57</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.<sup>58</sup>

Con todas estas reformas, durante ese periodo 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 financieros a plazo en los agregados monetarios. En tanto que M2/PIB pasó de 22.3% en 1998 a 32.5% en 1993, M4/PIB aumentó de 34.4 por ciento a 51.9 por ciento en esos mismos años.<sup>59</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.<sup>60</sup>

---

<sup>56</sup> Adicionado mediante decreto publicado en el diario oficial de la federación el 20 de agosto de 1993, [<http://dof.gob.mx>]

<sup>57</sup> Citado en Borja, Martínez, Francisco: 1996, p. 14.

<sup>58</sup> Guillén, *Op. cit.*, 2002, p. 570.

<sup>59</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 a M1 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 una año.

<sup>60</sup> *Íbidem.*

### 2.3 El sector financiero después de la reforma

La reforma del sector financiero no es más que un elemento de cambio mucho más vasto. El reacondicionamiento general del modelo de política macroeconómica se está llevando a cabo en tres niveles: la política macroeconómica dentro del sistema financiero, y en la operación de la mayor parte de las otras empresas.

Este modelo se basa en la idea relativamente simple y bastante vieja de que el desarrollo económico en gran medida, es el resultado de las oportunidades que ofrece el tamaño del mercado. La principal característica de este modelo es el buen funcionamiento de los mercados (factores y bienes), con énfasis no en las fallas del mercado, sino en las del gobierno, a medida que se procede a la integración de los mercados en ambos niveles, el nacional y el internacional. En esta forma se estimula la competencia en el mercado local y en los mercados internacionales, como el medio de cosechar los beneficios de la ventaja comparativa. La promoción de las exportaciones y el acceso a los mercados extranjeros son los elementos clave en este nuevo modelo que reclama ciertas medidas de política macroeconómica como se menciona a continuación:

- Promover la apertura mediante la remoción de obstáculos al comercio exterior, tales como aranceles y cuotas,
- Crear mercados que funcionen bien, gracias a la eliminación de las distorsiones y cuellos de botella, lo que permitirá una mejor asignación de los factores de producción, y hará factible que se suministre información más confiable a los consumidores,
- Bajar la inflación, estabilizar los indicadores macroeconómicos, tales como el tipo de cambio, salarios y tasas de interés, así como reducir el déficit financiero público y el de cuenta corriente.<sup>61</sup>

Sin embargo, el cambio de modelo requiere una acción vigorosa en el sector financiero, de acuerdo a las siguientes disposiciones:<sup>62</sup>

- Eliminar los controles al crédito,
- Desregular las tasas de interés,

---

<sup>61</sup> Lizano Fait, Eduardo: 2001, p. 381-384

<sup>62</sup> *Ibíd.*

- Ofrecer a la industria, la libre entrada en el sector bancario, o más generalmente, en los servicios financieros,
- Garantizar la autonomía bancaria,
- Hacer hincapié en la propiedad privada de los bancos,
- Liberalizar los flujos de capital internacionales,
- Abrir la cuenta de capital de la balanza de pagos,
- Establecer el régimen de tipo de cambio como medida angular,
- Promover la competencia entre todos los intermediarios financieros, obligándoles a evaluar y manejar los riesgos más eficazmente.
- Establecer una política macroeconómica del Banco Central, con el uso de instrumentos indirectos, tales como operaciones de mercado abierto, en lugar de emplear instrumentos directos (controles cuantitativos y específicos).

La reforma del sector financiero implica un cambio de una situación de represión financiera a otra de profundización financiera. Ese cambio puede dar entrada a mayores beneficios y constituye un factor clave para el desarrollo económico. Entre los principales beneficios que pueden esperarse figuran:<sup>63</sup>

#### **Beneficios después de la reforma**

- Disponibilidad de más recursos financieros en la economía, cuando los ahorros mantenidos en activos no productivos son transferidos a instrumentos de ingresos. Siguiendo a esto una mayor inversión, más producción y consumo.
- Los recursos financieros pueden fluir de una serie de agentes económicos (ahorradores) a otros (productores, inversionistas, consumidores) mucho más fácilmente (con mayor rapidez y más baratos).
- Los costos de la intermediación financiera declinan, los ahorradores comienzan a obtener acceso al crédito, y por lo tanto consiguen mayor poder adquisitivo.
- Los intermediarios financieros se ven obligados a evaluar los riesgos con mayor exactitud y a buscar soluciones de compromiso más ventajosas entre utilidades y riesgos.
- Los factores de producción tienen una mejor asignación, lo que conduce a más elevadas tasas de crecimiento.
- Los servicios financieros proliferan y se diversifican (mejor calidad a precios más bajos).

Estas modificaciones en el marco general de política económica obligan a casi todas las empresas a cambiar las maneras en que efectúan sus negocios; pues en adelante

---

<sup>63</sup> *Idem*, p. 386

tendrán que aprender a vivir en un entorno de cambio constante que incluya innovación, incertidumbre y volatilidad, ya que éstas son las reglas del juego según el nuevo modelo.

Por otra parte, la política en su conjunto abordaba la promoción del desarrollo económico con base en estrategias orientadas al mercado interno, en donde el sector financiero era reprimido y rígidamente controlado. En el frente externo, los tipos de cambio eran manipulados, lo que a menudo significaba la presencia de múltiples tipos de cambio, y se imponían controles a los movimientos de capitales que salían a otros países o entraban procedentes de ellos. Internamente, las tasas de interés preferenciales eran comunes, y el crédito se asignaba por sector y actividad, todo según el sistema de límites cuantitativos. El Estado tendía a figurar como propietario de múltiples instituciones financieras, generalmente caracterizadas por un mediocre manejo y elevadas pérdidas.<sup>64</sup>

## **2.4 Crisis financiera en México**

En México como en otros países latinoamericanos las normas contables no estaban bien desarrolladas, y no se contaba con normas estrictas sobre la clasificación de préstamos y reservas o con procedimientos estrictos de supervisión bancaria para asegurar su cumplimiento. En este marco se desarrolla el problema de las carteras vencidas<sup>65</sup> a inicios de los noventa el coeficiente de morosidad (cartera vencida/cartera crediticia total) crece hasta alcanzar 16.4% en 1995.<sup>66</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 materia de tipo de cambio, México siguió la estrategia del ancla nominal.<sup>67</sup> La inflación disminuyó de manera drástica pero se mantuvo por encima de

---

<sup>64</sup> Lizano, *op. cit.*, p. 382

<sup>65</sup> Para mayor profundización del tema *ver* Girón, Alicia y Correa, Eugenia: 1997.

<sup>66</sup> Banco de México: 1996, cuadro 34.

<sup>67</sup> Una 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

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>68</sup>

En la medida en que el tipo de cambio no se alteraba, el endeudamiento externo no constituía un problema. Pero en diciembre 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. Las tasas de interés activas se fijaban 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. La devaluación de 1995 y la depresión 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>69</sup> amenazando la estabilidad del sistema financiero nacional.

---

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. [Guillén, *Op. cit.*, 2002, p. 572]

<sup>68</sup> *Ibid.*

<sup>69</sup> Banco de México, *op. cit.*, cuadro 34.

### **Frentes que sacaron a flote el sistema financiero después de la crisis financiera de 1994.<sup>70</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 obligatoria 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.

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 capitalización son aún débiles y la rentabilidad es una de las más bajas de la OCDE.<sup>71</sup> 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 empresas privadas. Desde finales de 1994 se ha observado una importante reducción del crédito de la banca comercial y de desarrollo.<sup>72</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. Así, 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

---

<sup>70</sup> *Ídem*

<sup>71</sup> Fernández García, *Op. cit.*, 2000, p. 3.

<sup>72</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: 1999, p. 64]

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. 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>73</sup> Esto era un resultado de las restricciones a la participación extranjera mayoritaria en el capital de las grandes instituciones financieras,<sup>74</sup> por lo que 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>75</sup> Así, las compras sucesivas de Serfín 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.<sup>76</sup>

La política económica ha experimentado gigantescos cambios en años recientes, ya que los países han abandonado el modelo de industrialización mediante la sustitución de importaciones para adoptar otro basado en la liberalización económica. En algunos países este cambio se ha producido rápidamente, mientras que otros lo han hecho de manera gradual; pero en general, el cambio de modelo y paradigma es un hecho.<sup>77</sup>

---

<sup>73</sup> Los bancos con participación extranjera mayoritaria representaban 4% de los activos del sistema bancario mexicano en 1994. [OCDE, *Ibid.*, p. 122]

<sup>74</sup> Las que disponían de más del 6% del capital del sistema bancario: Banamex, Bancomer y Serfín, *Ibid.*

<sup>75</sup> En diciembre de 1999 los bancos con participación extranjera mayoritaria pasaron a representar 22.1% de los activos del sistema bancario mexicano. *Ibid.*

<sup>76</sup> Guillén, *Op. cit.*, 2002, p. 573

<sup>77</sup> Lizano, *Op. cit.*, p. 381

## 2.5 Retos actuales para el sector financiero mexicano.

La reforma del sector financiero ha realizado grandes avances en muchos países. Algunos han pasado de una situación de represión financiera a otra de relativa profundización financiera. Sin embargo, queda mucho por hacer en casi todos los países, y las tareas por completar son numerosas y complejas, particularmente desde el punto de vista del desarrollo de las finanzas y microfinanzas con base en el estudio de casos específicos de diversas partes del mundo. Por lo que es necesario tomar en cuenta los siguientes puntos:<sup>78</sup>

- Mayor competencia y apertura, lo que significa menores barreras a la entrada de intermediarios financieros locales y extranjeros.
- Mayores oportunidades para los mecanismos financieros informales, incluidas las organizaciones no gubernamentales (ONG) financieras, para ingresar al mercado financiero formal.
- Mayor confiabilidad en el mercado y menor en los controles gubernamentales para determinar las tasas de interés, la asignación de crédito y los tipos de cambio, lo que significa que las autoridades monetarias deben reemplazar los métodos indirectos (operaciones de mercado abierto) con instrumentos directos.
- Mayor capitalización de los intermediarios financieros, ya que es el seguro más importante contra trastornos al sobrevenir tiempos difíciles.
- Más y mejor tecnología, así como capital intelectual, que permitan obtener ganancias de productividad duradera y la diversificación de los servicios financieros.
- Más estabilidad económica y un entorno legal e institucional en el que los intermediarios financieros puedan operar.

El desarrollo de las finanzas y reforma de las microfinanzas tienen que tomar en cuenta las siguientes consideraciones:

- ❖ Que la reforma global del sector financiero es una precondition necesaria, pero que no creará un mejor sistema en el desarrollo de las finanzas y microfinanzas; ya que para su desarrollo de ésta última, se plantean dos requisitos distintos: i) la voluntad de realizar estos programas, y ii) suficiente ventaja institucional comparativa en mercados específicos para completar la tarea.

---

<sup>78</sup> Lizano Fait, Eduardo: 2001, p. 395-396.

- ❖ No hay que perder de vista que el desarrollo de las finanzas y microfinanzas, deben estar aislados de toda manipulación política.
- ❖ Se tienen que adoptar serias decisiones con respecto a cuestiones como discriminación de préstamos, monitoreo de clientes, cumplimiento forzoso de contratos y garantías (cuentas por pagar, ingresos por salarios futuros), se tienen que adoptar decisiones que eviten la expansión excesiva del crédito, ya que sería una costosa equivocación que creciera demasiado rápido.

Los puntos anteriores permitirán, de ser tomados en cuenta como la única forma de promover el crecimiento económico y mejorar los niveles de vida en muchas regiones del mundo.

En términos del modelo anteriormente presentado, los retos que pesan sobre el sistema financiero mexicano son, desde luego en una primer instancia, los de carácter coyuntural:<sup>79</sup>

- La situación del sector agropecuario se agrava por uno de los niveles históricos más de precios internacionales de los productos primarios; la industria pequeña y mediana resulta afectada por la demanda doméstica deprimida y la apertura comercial; el crédito a la vivienda y al consumo resultan afectados por el bajo nivel de ingreso de amplias capas de la población y el desempleo. Todo ello incide directamente sobre la cartera vencida de los bancos que se sitúa en sus niveles históricos más altos, superiores al 8% de la cartera (para los grandes bancos de Estados Unidos, ha fluctuado en los últimos años, entre 2.6 y 5.2).
- A ello se agregan los elementos de volatilidad económica derivada de factores políticos, que hacen que al riesgo crediticio, vinculado a la cartera vencida, se sume la volatilidad en la tasa de interés que produce desajustes en los rendimientos y plazos de activos y pasivos, los efectos cambiarios por la depreciación del 9% y el riesgo de "posición" por las fluctuaciones del mercado de valores, todo lo cual también resulta afectado por los vaivenes del dólar en los mercados internacionales y del mercado de valores de ese país.
- Por otra parte, no se ha producido en México el grado de intermediación bancaria de otros países; el sistema bancario tiene todavía una baja penetración en la economía, aunque la "mesa de dinero" distorsiona la captación bancaria y se ofrece a ahorradores que deberían estar en otros instrumentos. Además, hay poca diferenciación de riesgo, por montos y plazos, y el ahorrador no percibe bien las diferencias en los productos y su grado de vulnerabilidad.

---

<sup>79</sup> Lizano, *Op. cit.*, p. 395-396.

Ahora bien, desde el punto de vista estructural, el sistema financiero mexicano ha tenido que hacer frente en realidad a tres transiciones:

- a) La de la banca pública a la banca privada, que significó el impacto de cambios de administración y por consiguiente, modificación de enfoques y políticas, y cambios de personas, así como la necesidad de absorber los precios pagados.
- b) La transición de un sistema regulado en forma tradicional a uno liberalizado y con creciente competencia.
- c) De un sistema nacional cerrado en cuanto a bancos y empresas, a uno abierto a competencia de productos y servicios financieros.

Las formas establecidas para combatir estos retos, son lograr niveles de capital y liquidez adecuados, diversificar actividades y riesgos y manejar sistemas de control eficaces y administración enérgicas para reducir costos y administrar riesgos, son los siguientes:

#### **Aspectos que a futuro deben cuidarse**

- Debemos disminuir las tasas de crédito. El margen financiero de la banca mexicana es elevado. Si bien, a la larga es deseable que disminuya, debe por el momento, protegerse porque de lo contrario podrían sobrevivir los problemas que están ocurriendo en otros países. El margen financiero alto es de manera importante consecuencia de la necesidad de hacer frente a un volumen alto de improductivos y, por otra parte, también las consecuencias de otros costos que pesan sobre la banca que no son atribuibles a ella. En la situación actual, este margen financiero debe servir para capitalizar la banca, constituir reservas preventivas y hacer frente a una situación de transición difícil. Después podrán intensificarse los esfuerzos para reducir costos.
- Un segundo aspecto es que en las condiciones actuales y por lo que está ocurriendo en el mundo, debe volver a darse mucho más peso al objetivo de estabilidad y solidez del sistema que debe prevalecer sobre la eficiencia que se deriva de la competencia por la creación de nuevas instituciones.

La competencia es sobre todo en un país todavía en desarrollo en donde la seguridad del sistema financiero es regla de oro que no admite experimentos. Puede haber por virtud de la mayor competencia, quiebras de empresas manufactureras, pero no puede afectarse a los bancos.

## **2.6 Los grupos financieros frente al TLCAN y la apertura financiera**

El TLCAN se firmó en 1993 y entró en vigencia el 1º de enero de 1994. Este tratado no disminuyó significativamente las barreras comerciales que ya eran bajas. Su importancia reside en que codificó las nuevas reglas del juego y disminuyó en gran medida la incertidumbre enfrentada por los inversionistas. Por una parte, consolidó las reformas implantadas y redujo la posibilidad de que el gobierno mexicano infringiera los derechos de propiedad de los inversionistas, como lo había hecho en el pasado. Por otra parte, hacía muy improbable que los Estados Unidos o Canadá impusieran de pronto barreras comerciales en algunos productos. Además, este tratado creó un organismo supranacional para el arreglo de las disputas que surgieran en el tratado.<sup>80</sup>

El TLCAN<sup>81</sup> obliga a los países signatarios permitir a sus nacionales la adquisición de los servicios financieros de prestadores ubicados en cualquiera de los tres países. En este concepto no queda comprendido el que los países signatarios permitan a los proveedores de servicios de los otros países realizar negocios en su territorio, o bien, llevar a cabo actividades de promoción. En materia financiera, la regla de origen aplicada es el lugar de incorporación, independientemente de la nacionalidad del inversionista, lo que permite que instituciones de cualquier parte del mundo que posean subsidiariamente en Canadá o Estados Unidos de América tengan acceso al mercado mexicano.<sup>82</sup>

La apertura en los mercados financieros se da en proporción a la magnitud en que las empresas e intermediarios financieros mexicanos participan cada vez más en los

---

<sup>80</sup>Aspe (1993), Esquivel y Tornell (1998), Lusting (2001), Perry et al (2001).

<sup>81</sup> El TLCAN consta de casi trescientos artículos distribuidos en veintidós capítulos y anexos. Los capítulos están ordenados en ocho partes. La quinta parte se refiere a inversión, servicios y otros asuntos afines. El capítulo XIV alude al establecimiento de las instituciones financieras, donde las partes coinciden en el principio de que cada parte inversionista extranjero en el sector de servicios financieros es libre de escoger la forma más conveniente de incorporación, ya sea una sucursal o una subsidiaria. Además, México sólo permite la entrada por subsidiarias, debido a que éstas se constituyen con base en las leyes del país receptor. [[www.economia.gob.mx](http://www.economia.gob.mx)]

<sup>82</sup> Artículo 1403 del TLCAN

mercados externos y adquieren de ellos una variedad de figuras y operaciones novedosas a una velocidad acelerada que rebasa la reglamentación existente.

La provisión de servicios transfronterizos<sup>83</sup> establece que un residente de una parte puede comprar servicios financieros de una compañía localizada en el territorio de otra parte. Sin embargo, las compañías no pueden solicitar ni hacer negocios en el territorio de otra parte sin haber establecido una subsidiaria en ese territorio.

La validez que para los mercados financieros representan los servicios transfronterizos se dan en razón al notorio interés mostrado por las partes contratantes y su inclusión en las negociaciones del TLCAN, donde se establece por primera vez acuerdos internacionales signados por México relacionados con la apertura de los servicios financieros que permiten acceso a la prestación de los mismos en los mercados de los países signatarios.

El ámbito de aplicación del TLCAN<sup>84</sup> en materia de liberalización de servicios financieros<sup>85</sup> alude a las medidas que a través de su legislación interna deben adoptar las partes contratantes relacionadas con:

- Instrucciones financieras de los otros países del TLCAN.
- Inversionistas de las otras contrapartes y sus inversiones en instituciones financieras del país anfitrión.
- El comercio transfronterizo de servicios.

---

<sup>83</sup> Artículo 1407 del TLCAN, además los temas relacionados con el manejo de conflictos se establecen en los artículos 1411 a 1415 del referido tratado

<sup>84</sup> Las excepciones específicas de cada parte contienen esencialmente una "lista negativa" de servicios financieros que permanecerán restringidos indefinidamente o durante un periodo de transición. Los servicios financieros que no sean sujetos de restricciones deben obtener todos los beneficios del TLCAN. Los artículos 1409 y 1410, así como las listas de cada país en el anexo VII establecen las excepciones de las partes acerca de lo descrito en el capítulo de servicios financieros.

<sup>85</sup> En lo que alude a la materia de los servicios el TLCAN entiende como *servicios financieros* a todo servicio de naturaleza financiera, inclusive seguros, y cualquier servicio conexo o auxiliar a un servicio financiero. En este contexto quedan comprendidos los servicios de banca, seguros, valores, factoraje, arrendamiento financiero y fianzas, así como los demás servicios financieros que el país receptor determine como de naturaleza financiera. Al mismo tiempo quedan incluidos los servicios cuasi-bancarios —*non-bank banks*— *i. e.*, servicios de crédito al consumo, crédito comercial, préstamos hipotecarios o servicios de tarjeta de crédito.

Asimismo, el TLCAN permite a los intermediarios financieros<sup>86</sup> de los tres países proporcionar nuevos servicios financieros similares a aquellos que les están autorizados en su jurisdicción en igualdad de circunstancias. Pese a lo anterior, la parte receptora podrá imponer, mediante su legislación interna, modalidades conforme a las que deban ofrecerse los nuevos servicios en su territorio y exigir la autorización previa de los interesados para la prestación de los mismos.

Se contempla el establecimiento de un Comité de Servicios Financieros,<sup>87</sup> compuesto principalmente por funcionarios de la autoridad de cada parte responsable de los servicios financieros, es decir, los ministros de Hacienda o Comercio. El comité supervisará la aplicación del capítulo catorce, participará en los procedimientos de solución de controversias y se reunirá anualmente para evaluar el funcionamiento del tratado respecto a los servicios financieros.<sup>88</sup>

Las partes podrán celebrar consultas referentes a cualquier cuestión que afecte la prestación de servicios financieros de acuerdo a lo establecido en el tratado, y podrá solicitar la consulta cuando alguna de ellas decida adoptar medidas de aplicación general que puedan afectar la prestación de los servicios financieros de las otras partes. Por otra parte, en caso de que al concluir las consultas no exista algún acuerdo, deberá conformarse un panel arbitral con el objeto de que se emita una recomendación no vinculatoria para las partes a más tardar a los 60 días de integrado el panel.

En México existen menos barreras de entrada que en los otros países, debido a que la regulación financiera mexicana es federal, y en Estados Unidos de América y Canadá es de tipo estatal y provincial, respectivamente.

---

<sup>86</sup> La función de los intermediarios financieros es tomar prestados fondos de los ahorradores mediante la emisión de un pasivo, y sobre la base de tales recursos, adquirir activos y colocar fondos en las unidades deficitarias de ahorro.

<sup>87</sup> El Comité de Servicios Financieros del TLCAN es un organismo tripartito que tiene como funciones específicas cuidar el cumplimiento del capítulo de servicios financieros del tratado y su desarrollo posterior, considerando aspectos sobre la materia planteado por cualquiera de las partes y participando en los procedimientos de solución de controversias.

<sup>88</sup> Artículo 1412 del TLCAN

El derecho de establecimiento en Estados Unidos de América requiere de una autorización por estado y sólo puede darse, en un primer momento, a través de los llamados "puertos de entrada".<sup>89</sup>

En Canadá se exigen requisitos de capital a nivel federal para el establecimiento de las empresas, sumamente altos en relación con los de México.

En el marco de referencia, el TLCAN reconoce como autoridades responsables de los servicios financieros a las siguientes:

- a. Para México, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).
- b. Para Canadá, el Department of Finance of Canada.
- c. Para Estados Unidos de América, el Department of the Treasury, tratándose de banca y otros servicios financieros, y el Department of Commerce, tratándose de servicios de seguros.<sup>90</sup>

El cuadro que a continuación se presenta, nos muestra un comparativo de los tres socios comerciales de las tasas de crecimiento del PIB per cápita durante veinte años.

**Cuadro 3**  
**Tasa de crecimiento del PIB per cápita de los miembros del TLCAN**  
**1980-2000.**

Periodo	Canadá	Estados Unidos	México
1980-1985	1.5	1.62	0.85
1985-1990	2	2.32	-0.66
1990-1995	0.12	1.32	0.14
1995-2000	3.03	3	0.97

Fuente: comercio exterior: Agosto de 2006.

<sup>89</sup> Para un mayor conocimiento del tema se recomienda consultar a: Ávila Connely, Claudia, "El mercado de América del Norte, espacio económico para México", *Comercio Exterior*, núm. 41, julio de 1992, p. 661; Centro de Investigación para el Desarrollo, *El Acuerdo de Libre Comercio México-Estados Unidos. Camino para fortalecer la soberanía*, México, Diana, 1991; Duquette, Michael, "El acuerdo de libre comercio Canadá- Estados Unidos", *Foro Internacional*, vol. XXXI, núm. 2, octubre-diciembre de 1990, p. 17; Gavito, Javier, "México ante la apertura de servicios financieros", *Informe Mensual sobre la Economía Mexicana*, México, núm. 12, febrero de 1991; Magnusson, Paul, "Is it American? Here's one easy way to tell", *Business Week*, 16 de marzo de 1992, p. 22. También, véase a Serra Puche, Jaime, "Principios para negociar el Tratado de Libre Comercio en América del Norte", *Comercio Exterior*, núm. 41, julio de 1992, p. 655.

<sup>90</sup> Anexo 1412.1 del TLCAN

## 2.7 Regulación jurídico administrativo del Sistema Financiero Mexicano

El sector financiero ha sido uno de los sectores de la economía mexicana que mayores transformaciones ha sufrido en la última década. La regulación del sector financiero recae exclusivamente en manos del gobierno federal.

A partir de 1991 se realizaron diversas modificaciones al sistema financiero mexicano, entre las que destacan la nueva Ley de Instituciones de Crédito (LIC)<sup>91</sup> y la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras (LRAF), de la cual se resume lo siguiente:

### **Ley para regular las Agrupaciones Financieras**

- Tiene por objeto regular las bases de organización y funcionamiento de los grupos financieros; establecer los términos bajo los cuales habrán de operar, así como la protección de los intereses de quienes celebren operaciones con los integrantes de dichos grupos;
- Se requerirá autorización de la SHCP para la constitución y funcionamiento de grupos financieros. Estas autorizaciones serán otorgadas o denegadas discrecionalmente por dicha Secretaría, oyendo la opinión del Banco de México y, según corresponda, en virtud de los integrantes del grupo que pretenda constituirse, de las Comisiones Nacionales Bancaria, de Valores, y de Seguros y Fianzas;
- Los grupos a que se refiere la presente Ley estarán integrados por una sociedad controladora y por algunas de las entidades financieras siguientes: almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, casas de cambio, instituciones de fianzas, instituciones de seguros, sociedades financieras de objeto limitado, casas de bolsa, instituciones de banca múltiple, así como sociedades operadoras de sociedades de inversión y administradoras de fondos para el retiro;
- El grupo financiero podrá formarse con cuando menos dos tipos diferentes de las entidades financieras siguientes: instituciones de banca múltiple, casas de bolsa e instituciones de seguros. En los casos en que el grupo no incluya a dos de las mencionadas entidades, deberá contar por lo menos con tres tipos diferentes de entidades financieras de las citadas en el párrafo anterior que no sean administradoras de fondos para el retiro;
- Usar denominaciones iguales o semejantes que los identifiquen frente al público como integrantes de un mismo grupo, o bien, conservar la denominación que tenían antes de formar parte de dicho grupo, en todo caso deberán añadirle las palabras Grupo Financieras y la denominación del mismo;

<sup>91</sup> Publicada en el *Diario Oficial de la Federación (DOF)* el 18 de julio de 1990, entrando en vigor a partir del 19 de julio del mismo año.

- De conformidad con las reglas generales que dicte la SHCP, llevar a cabo operaciones de las que le son propias a través de oficinas y sucursales de atención al público de otras entidades financieras integrantes del grupo, excepto la captación de recursos del público a través de depósitos de dinero. En ningún caso podrán realizarse operaciones propias de las entidades financieras integrantes del grupo a través de las oficinas de la controladora;
- Las solicitudes de autorización para constituirse y funcionar como grupo deberán presentarse a la SHCP, acompañadas de la documentación que la misma Secretaría requiera;
- La responsabilidad de la controladora derivada del convenio previsto en el artículo anterior, respecto de las instituciones de banca múltiple integrantes de un grupo financiero, se sujetará a lo siguiente: La sociedad controladora deberá responder por las pérdidas que registren las instituciones de banca múltiple integrantes del grupo financiero al que pertenezca, en términos de lo previsto en este artículo. En protección de los intereses del público ahorrador, del sistema de pagos y del interés público, los estatutos sociales de la sociedad controladora y los títulos representativos de su capital social deberán incluir el contenido del presente artículo, señalando expresamente que los socios, por el solo hecho de serlo, aceptan que sus acciones puedan darse en garantía a favor del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario, en términos de lo previsto en las fracciones IV y VI del presente artículo, así como su conformidad para que, en caso de incumplimiento en el pago oportuno que la sociedad controladora deba cubrir al Instituto para la Protección al Ahorro Bancario, de conformidad con lo dispuesto en la fracción VI de este artículo, la titularidad de sus acciones se transmita a favor del propio Instituto;
- La SHCP determinará, mediante reglas de carácter general, el procedimiento por virtud del cual la sociedad controladora dará cumplimiento a la responsabilidad asumida por ésta, mediante el convenio único de responsabilidades, sujetándose a lo previsto en este artículo, así como en el artículo anterior.

Cabe hacer mención, que en el 2001 dicha Ley tuvo una reforma,<sup>92</sup> en los artículos 11, párrafos tercero al quinto, 12, párrafo segundo, y 28, párrafo primero de la fracción II y se adiciona un párrafo segundo a la fracción II del artículo 28 y el artículo 28 Bis de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, para quedar como sigue:

---

<sup>92</sup> Publicada en el Diario Oficial de la Federación, el 6 de julio de 2006.

## **Ley para Regular las Agrupaciones Financieras después del 2001**

Artículo 11	<p>Cuando el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario suscriba o adquiera el cincuenta por ciento o más del capital social de una institución de banca múltiple integrante de un grupo, no se observará lo dispuesto en el primero y segundo párrafos del presente artículo, así como en las fracciones V y VI del artículo 10 de esta Ley. La separación de la institución respecto del grupo tendrá efectos a partir de dicha suscripción o adquisición, por lo que se tendrá por modificado el convenio único de responsabilidades en este sentido. La separación de las entidades financieras se llevará a cabo sin perjuicio de que las responsabilidades de la controladora a que se refiere el artículo 28 de esta Ley, subsistan en tanto no queden totalmente cumplidas todas las obligaciones contraídas por dichas entidades con anterioridad a su separación del grupo, o bien, cubiertas las pérdidas en términos del citado artículo 28. La controladora sólo podrá disolverse una vez cumplidas todas las obligaciones contraídas por cada una de las entidades financieras con anterioridad a la disolución del grupo, o bien, cubiertas las pérdidas en términos del artículo 28 de esta Ley.</p>
Artículo 12	<p>Al revocarse la autorización, los integrantes deberán dejar de ostentarse como miembros del grupo respectivo. Las responsabilidades de la controladora a que se refiere el artículo 28 de esta Ley, subsistirán en tanto no queden totalmente cumplidas todas las obligaciones contraídas por cada una de las entidades financieras que formaban el grupo con anterioridad a la revocación, o bien, cubiertas las pérdidas de conformidad con el referido artículo 28. La controladora se disolverá en los términos de lo dispuesto por el último párrafo del artículo anterior.</p>
Artículo 28	<p>La controladora responderá ilimitadamente por las pérdidas de todas y cada una de dichas entidades. En el evento de que el patrimonio de la controladora no fuere suficiente para hacer efectivas las responsabilidades que, respecto de las entidades financieras integrantes del grupo se presenten de manera simultánea, dichas responsabilidades se cubrirán, en primer término, respecto de la institución de crédito que, en su caso, pertenezca a dicho grupo y, posteriormente, a prorrata respecto de las demás entidades integrantes del grupo hasta agotar el patrimonio de la controladora. Al efecto, se considerará la relación que exista entre los porcentajes que representan, en el capital de la controladora, su participación en el capital de las entidades de que se trate. Para efectos de lo previsto en esta Ley, se entenderá que una entidad financiera perteneciente a un grupo financiero tiene pérdidas, cuando los activos de la entidad no sean suficientes para cubrir sus obligaciones de pago.</p>

La responsabilidad de la controladora derivada del convenio previsto en el artículo anterior, respecto de las instituciones de banca múltiple integrantes de un grupo financiero, se sujetará a lo siguiente:

I. La sociedad controladora deberá responder por las pérdidas que registren las instituciones de banca múltiple integrantes del grupo financiero al que pertenezca, en términos de lo previsto en este artículo.

II. El Instituto para la Protección al Ahorro Bancario deberá determinar el importe preliminar de las pérdidas a cargo de una institución de banca múltiple a la fecha en que la Junta de Gobierno del propio Instituto haya adoptado alguna de las resoluciones a que se refiere el artículo 122 Bis de la Ley de Instituciones de Crédito. El importe preliminar de las pérdidas se determinará con base en los resultados del estudio técnico a que se refiere el artículo 122 Bis 26 de la Ley de Instituciones de Crédito, dentro de los diez días hábiles siguientes a la fecha en que la Junta de Gobierno del propio Instituto haya adoptado la resolución correspondiente a que se refiere el artículo 122 Bis de dicha Ley. Cuando el estudio técnico haya sido elaborado por un tercero, en términos del artículo 122 Bis 26 antes citado, las pérdidas que se determinen con base en éste, serán consideradas como definitivas para los efectos previstos en la fracción V de este artículo. En aquellos casos en los que no se cuente con el estudio técnico, el Instituto determinará el importe preliminar de las pérdidas a cargo de la institución de banca múltiple, con base en el dictamen previsto en el artículo 139 de dicha Ley. En este caso, el Instituto deberá determinar el importe preliminar de las pérdidas dentro de los diez días hábiles siguientes a la fecha en que se haya concluido la elaboración del dictamen correspondiente.

III. El Instituto para la Protección al Ahorro Bancario deberá notificar a la sociedad controladora el importe preliminar de las pérdidas al día hábil siguiente al de su determinación. La sociedad controladora deberá constituir una reserva con cargo a su capital, por un monto equivalente al importe preliminar de las pérdidas que el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario haya determinado conforme a lo dispuesto en la fracción anterior. Para tales efectos, la sociedad contará con un plazo que no podrá exceder de quince días naturales, contados a partir de la fecha en que el propio Instituto le notifique el importe preliminar de las pérdidas a cargo de la institución de banca múltiple.

IV. La sociedad controladora deberá garantizar al Instituto para la Protección al Ahorro Bancario, el pago de las pérdidas a cargo de la institución de banca múltiple que el propio Instituto haya determinado y que haya cubierto mediante el saneamiento de la institución conforme a la Ley de Instituciones de Crédito. La sociedad controladora deberá constituir la garantía a que se refiere esta fracción, en un plazo que no excederá de quince días naturales contados a partir de la fecha en que reciba la notificación a que se refiere la fracción III de este artículo, aún y cuando no se haya determinado el importe definitivo de las pérdidas a cargo de la institución de banca múltiple integrante del grupo financiero. La garantía citada en el párrafo anterior deberá ser por un monto equivalente al importe preliminar de las pérdidas a cargo de la institución de banca múltiple que el Instituto le haya notificado. Dicha garantía podrá constituirse sobre bienes propiedad de la sociedad controladora, siempre que éstos se encuentren libres de todo gravamen, o bien, sobre las acciones representativas del capital social de la propia sociedad controladora o de cualquiera de las entidades que integran el grupo financiero.

En caso de que la controladora no cubra al Instituto para la Protección al Ahorro Bancario el importe a que se refiere el primer párrafo de esta fracción en el plazo señalado y la garantía del pago correspondiente se hubiere constituido sobre acciones, la titularidad de tales acciones se transmitirá de pleno derecho al referido Instituto, bastando al efecto la notificación por escrito de tal circunstancia a la institución para el depósito de valores correspondiente por parte del Secretario Ejecutivo del propio Instituto.

VII. Sin perjuicio de lo previsto en este artículo, la sociedad controladora deberá responder por las pérdidas que la institución de banca múltiple integrante del grupo financiero registre con posterioridad a la determinación definitiva prevista en la fracción V de este precepto, siempre que dichas pérdidas deriven de operaciones celebradas con anterioridad a la fecha en la que la Junta de Gobierno del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario haya adoptado alguna de las resoluciones a que se refiere el artículo 122 Bis de la Ley de Instituciones de Crédito, y que al momento de la determinación por parte del propio Instituto no hayan sido reveladas.

VIII. La sociedad controladora estará sujeta a un programa especial de supervisión de la Comisión que supervise a la entidad financiera integrante del grupo que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público determine como preponderante. Adicionalmente, la Comisión competente de la supervisión de la sociedad controladora podrá solicitar la realización de visitas de inspección a las autoridades encargadas de la supervisión de las demás integrantes del grupo financiero. A dichas visitas podrá acudir el personal de la Comisión competente de la inspección y vigilancia de la sociedad controladora. En caso de que la supervisión de la sociedad controladora no sea competencia de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, ésta podrá participar en el programa especial de supervisión y en las visitas de inspección a que se refiere esta fracción.

IX. Sin perjuicio de lo previsto por el artículo 30-B de esta Ley, la Comisión competente de supervisar a la sociedad controladora podrá declarar su intervención con carácter de gerencia, cuando ésta no constituya dentro de los plazos previstos para ello, la reserva y la garantía a que se refieren las fracciones III y IV de este artículo, respectivamente, o no las amplíe en términos de la fracción V. Al tomar posesión de la administración de la sociedad controladora, el interventor gerente deberá ejecutar los actos que correspondan referidos en las fracciones III, IV y V de este artículo.

X. La sociedad controladora no podrá pagar dividendos a los accionistas, ni realizar cualquier mecanismo o acto que implique una transferencia de beneficios patrimoniales a los accionistas, a partir de la fecha en que la Junta de Gobierno del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario determine el método de resolución aplicable a la institución de banca múltiple, de conformidad con la Ley de Instituciones de Crédito, y hasta que la controladora cumpla con lo previsto en este artículo. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores notificará dicha situación a la sociedad controladora.

Artículo 28 Bis	La Secretaría de Hacienda y Crédito Público determinará, mediante reglas de carácter general, el procedimiento por virtud del cual la sociedad controladora dará cumplimiento a la responsabilidad asumida por ésta, mediante el convenio único de responsabilidades, sujetándose a lo previsto en este artículo, así como en el artículo anterior.
<b>Transitorios</b>	
Artículo Primero	El presente Decreto entrará en vigor al día siguiente de su publicación en el Diario Oficial de la Federación;
Artículo Segundo	Las instituciones de banca múltiple deberán efectuar los actos corporativos necesarios para prever en sus estatutos sociales y títulos representativos de su capital social, los supuestos y acciones mencionadas en los artículos 29 Bis 1, 29 Bis 2, 29 Bis 4 y 122 Bis 15 de la Ley de Instituciones de Crédito, dentro de un plazo máximo de ciento ochenta días naturales, contado a partir de la entrada en vigor del mismo. Las sociedades controladoras de grupos financieros, contarán con el plazo previsto en el párrafo anterior para efectuar los actos corporativos para adecuar el convenio único de responsabilidades, sus estatutos sociales y los títulos representativos de su capital social, conforme a lo dispuesto en los artículos 28 y 28 Bis de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras. El incumplimiento a lo previsto en el presente artículo será sancionado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con multa equivalente de mil a treinta mil veces el salario mínimo general diario vigente en el Distrito Federal.
Artículo Tercero	Las instituciones de banca múltiple que a la fecha de entrada en vigor del presente decreto se encuentren en procedimiento de liquidación o concurso mercantil, se regirán de conformidad con las disposiciones vigentes al momento en que hayan iniciado los procedimientos respectivos.
<i>Se reforman, derogan y adicionan diversas disposiciones de la ley general de títulos y operaciones de crédito, ley general de organizaciones y actividades auxiliares del crédito, ley de instituciones de crédito, ley general de instituciones y sociedades mutualistas de seguros, ley federal de instituciones de fianzas, ley para regular las agrupaciones financieras, ley de ahorro y crédito popular, ley de inversión extranjera, ley del impuesto sobre la renta, ley del impuesto al valor agregado y del código fiscal de la federación.</i>	
Artículo 6º	Se REFORMA el primer y segundo párrafos del artículo 7o. y la fracción III del artículo 8o. de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, para quedar como sigue:

Artículo 7°	Los grupos a que se refiere la presente Ley estarán integrados por una sociedad controladora y por algunas de las entidades financieras siguientes: almacenes generales de depósito, casas de cambio, instituciones de fianzas, instituciones de seguros, casas de bolsa, instituciones de banca múltiple, sociedades operadoras de sociedades de inversión, distribuidoras de acciones de sociedades de inversión, administradoras de fondos para el retiro y sociedades financieras de objeto múltiple. El grupo financiero podrá formarse con cuando menos dos de las entidades financieras señaladas en el párrafo anterior, que podrán ser del mismo tipo. Como excepción a lo anterior, un grupo financiero no podrá formarse sólo con dos sociedades financieras de objeto múltiple;
Artículo 8°	III.- De conformidad con las reglas generales que dicte la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, llevar a cabo operaciones de las que le son propias a través de oficinas y sucursales de atención al público de otras entidades financieras integrantes del grupo, excepto la captación de recursos del público a través de depósitos de dinero.

Fuente: tomado de la Ley para Agrupar las Regulaciones Financieras: 2006.

En lo que respecta, la LIC ésta faculta a las autoridades competentes para ejercer control sobre los servicios financieros que proporcionan en el extranjero los intermediarios financieros nacionales, al igual que lo relativo a las inversiones en el capital de entidades financieras ubicadas en el exterior con el objetivo de evitar actividades que puedan dañar al sistema financiero mexicano y a los intereses del público en general.

La LRAF tiene por objeto regular las bases de organización y funcionamiento de los grupos financieros, determinando las condiciones sobre las cuales habrán de operar, así como la protección de los intereses de quienes celebren operaciones con los integrantes de dichos grupos.<sup>93</sup>

La SHCP se encuentra facultada para interpretar, con fines administrativos, las disposiciones sobre servicios financieros que se incluyan en los tratados o acuerdos internacionales correspondientes, así como las disposiciones contenidas en la propia normatividad aplicables a las sociedades controladoras y grupos financieros, y las reglas para el establecimiento de filiales que expida la SHCP, escuchando la opinión

---

<sup>93</sup> Artículo 1o. de la LRAF

del Banco de México (BM) y de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, así como la de Seguros y Fianzas.<sup>94</sup>

En Estados Unidos de América, la ley internacional es considerada como un sistema legal separado. Los individuos y compañías no son sujetos de dicha ley. Antes de 1999, la operatividad de los bancos estaba sujeta a las restricciones del reglamento Glass-Steagall, el cual separaba las inversiones financieras de la banca comercial. El Gramm-Leach-Bliley Act<sup>95</sup> (GLBA) se aprobó como ley el 12 de noviembre de 1999. Representa la mayor reforma a la regulación de servicios financieros en Estados Unidos de América en más de 60 años.<sup>96</sup>

Esta legislación elimina las barreras legales a afiliaciones entre bancos, casas de bolsa, compañías aseguradoras y otras compañías de servicios financieros. Confirma a los gobiernos estatales como los principales reguladores de aseguradoras, y sólo requiere uniformidad de procedimientos estatales.

En Canadá, los servicios financieros están regulados por el Bank Act de 1991 y por la Insurance Act. En junio de 1999, se hizo una reforma a la industria de servicios financieros, mediante la cual se establece que las sucursales de los bancos no pueden vender seguros.

En cuanto a su eficiencia, la comparación del desempeño de los bancos en México, Estados Unidos de América y Canadá indica que los precios, margen financiero y comisiones de nuestro país son relativamente altos.

---

<sup>94</sup> Artículos 27-A y 27-B de la LRAF

<sup>95</sup> El GLBA permite la creación de nuevas *holding companies* de servicios financieros, las cuales pueden ofrecer un amplio rango de productos financieros bajo un régimen regulatorio firme, basado en el principio de regulación funcional. "La sociedad de control es aquella que tiene la finalidad de manejar a otras sociedades mediante la suscripción y el voto de la mayoría de acciones o de cuotas de capital social de éstas. Se les conoce por su nombre inglés, *holding companies*, y son relativamente de reciente creación, tanto en su país de origen, Estados Unidos de América, en que comenzaron a operar en la segunda mitad del siglo XIX (*Bronbringt y Means*) como en Europa (Inglaterra), en que la primera Holding Company que se formó, controlando incluso una filial mexicana, la Nobel Dynamite Trust Company Ltd., que data de 1886 (Liefmann)". Barrera Graf, Jorge y Mondragón Pedrero, Fabián, voz: "Sociedades de control", *Diccionario de derecho mercantil*, México, Porrúa-UNAM, 2001, p. 247

<sup>96</sup> *Cfr. supra* nota 39

A diferencia de las casas de bolsa mexicanas, que obtienen casi la mitad de sus ingresos del comercio de valores, en los Estados Unidos de América se especializan en funciones de asesoría y toma en firme de emisiones primarias.

El mercado mexicano presenta mayores perspectivas de crecimiento con amplias oportunidades de negocio, lo cual contrasta con la madurez y un alto grado de competencia en los mercados de Estados Unidos de América y Canadá.

La estructura del sistema bancario mexicano ha variado mucho entre 1992 y 1998.<sup>97</sup> En este lapso, se reprivatizaron bancos, se permitió el acceso a nuevos intermediarios nacionales y, posteriormente, a intermediarios extranjeros.

Como consecuencia de la instrumentación de dichas medidas de liberalización, la estructura del sector financiero mexicano en los últimos años observó importantes cambios, en general hacia una mayor diversificación de actores e instrumentos, así como mayor desarrollo y profundización.

Algunos de los principales efectos derivados del TLCAN en el sector bancario se relacionan con la entrada de nuevos actores al mercado y su posible impacto sobre la estructura del mercado y sus patrones competitivos. El TLCAN ha permitido la inyección de capital fresco al sistema bancario mexicano.

En el sector asegurador, las provisiones señaladas en el TLCAN en cuanto a la participación de capital extranjero fueron mucho menos restrictivas que en el caso de los bancos, pues este sector era mucho más pequeño y con menor peso en el conjunto del sistema financiero nacional.

Es importante señalar que gracias al marco institucional creado a partir de la firma del TLCAN fue posible la asociación de capital nacional con capital extranjero, cosa que favoreció la entrada al mercado de las Afores,<sup>98</sup> pues ya se contaba con alguna

---

<sup>97</sup> Véase, para mayor conocimiento del tema, Quintana Adriano, Elvia Arcelia, *Aspectos legales del rescate bancario en México*, México, UNAM, Instituto de Investigaciones Jurídicas, 2002

<sup>98</sup> Las Afores son entidades financieras constituidas por personas físicas o morales, ya sean mexicanas o extranjeras, encargadas de captar los ahorros aportados por el patrón, gobierno y trabajador durante toda la vida activa de este último, para invertirlos en actividades productivas de bajo riesgo que creen infraestructura y generen empleos, garantizando en su operatividad una tasa de rendimiento fija, que

experiencia en este tipo de actividad, y cuyos efectos repercuten en el sistema financiero mexicano.

El TLCAN permite la adopción, por parte de los tres países, de medidas razonables por motivos prudenciales a través de su legislación interna con la finalidad de:

- Proteger a los inversionistas depositantes o participantes en los mercados financieros frente a las instituciones financieras y a los prestadores extranjeros de servicios transfronterizos.
- Mantener la seguridad solvencia e integridad de las instituciones financieras y de los prestadores de servicios financieros transfronterizos.
- Asegurar la integridad y estabilidad del sistema financiero nacional.

Otras medidas de excepción<sup>99</sup> comprenden:

- Medidas de política monetaria, crediticia cambiaria dictadas por el banco central, con la finalidad de proteger el sistema financiero nacional.
- La exclusividad en la prestación de servicios financieros que forman parte de planes públicos de retiro o de sistemas obligatorios de seguridad social o las funciones que realicen entidades públicas con garantía o recursos gubernamentales.<sup>100</sup>

Dentro de las limitaciones que presenta la banca mexicana, que, sin embargo, han sido superados por el TLC se encuentran 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, su presencia en el extranjero. Destacando que los principales inconvenientes son los relativos al tamaño reducido de los bancos en relación con los estadounidenses, baja profundización

---

siempre será superior a la de la inflación, con el objetivo de proteger el poder adquisitivo del ahorro del trabajador. Sólo podrán ser titulares de Afores la banca extranjera que haya firmado el TLC, o sea EUA y Canadá, pudiendo ser su participación hasta el 100%, quedando excluidos los bancos europeos y Japón

<sup>99</sup> Las medidas de excepción permiten a los tres países proteger los intereses del público usuario de los servicios financieros, proveer la salud del sistema financiero; mantener la soberanía de sus políticas monetaria, crediticia y cambiaria

<sup>100</sup> En este aspecto, México incluye los servicios financieros relacionados con los programas del seguro social, del SAR, y de los programas crediticios con apoyo de fideicomisos constituidos por el gobierno federal, como el FIRA, FOGAIN, entre otros.

bancaria, poco desarrollo de los negocios corporativos, inadecuada capacitación de personal, deficiencias en el análisis del crédito, la carencia de capacidad para evaluar el riesgo, el elevado número de personal relacionado con el volumen de recursos, así como los elevados márgenes financieros y gastos de operación.

## **CAPÍTULO III      CIRCUITOS FINANCIEROS INTERNACIONALES Y SU REPERCUSIÓN EN MÉXICO.**

El sistema financiero mexicano está constituido por un conjunto de instituciones que captan, administran y canalizan a la inversión, el ahorro tanto de nacionales como de extranjeros, y se integra por: Grupos Financieros, Banca Comercial, Banca de Desarrollo, Casas de Bolsa, Sociedades de Inversión, Aseguradoras, Arrendadoras Financieras, Afianzadoras, Almacenes Generales de Depósito, Uniones de crédito, Casas de Cambio y Empresas de Factoraje.<sup>108</sup>

Todas las instituciones que conforman el sistema financiero tienen como objetivo captar los recursos económicos de algunas personas para ponerlo a disposición de otras empresas o instituciones gubernamentales que lo requieren para invertirlo. Éstas últimas harán negocios y devolverán el dinero que obtuvieron además de una cantidad extra (rendimiento), como pago, lo cual genera una dinámica en la que el capital es el motor principal del movimiento dentro del sistema.<sup>109</sup>

### **3.1 Estructura financiera actual**

El Sistema Financiero Mexicano agrupa a diversas instituciones u organismos interrelacionados que se caracterizan por realizar una o varias de las actividades tendientes a la captación, administración, regulación, orientación y canalización de los recursos económicos de origen nacional e internacional.

Actualmente, el sistema financiero se encuentra integrado básicamente por las instituciones de crédito, los intermediarios financieros no bancarios que comprenden a las compañías aseguradoras, afianzadoras, casas de bolsa y sociedades de inversión, así como organizaciones auxiliares de crédito.<sup>110</sup>

---

<sup>108</sup> <http://consulta.inlatrade.com.mx/inlatrade/guiainversionista/sisfinmex2.htm>

<sup>109</sup> [www.shcp.org.mx](http://www.shcp.org.mx)

<sup>110</sup> Borja, Martínez, Francisco: 1996.

Las autoridades responsables de la supervisión de los servicios financieros en México son:<sup>111</sup>

- *Secretaría de Hacienda y Crédito Público*. La SHCP es la máxima autoridad dentro de la estructura del Sistema Financiero Mexicano. De acuerdo con la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, la SHCP tiene a su cargo: "Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país, que comprende al Banco Central, a la Banca Nacional de Desarrollo y las demás instituciones encargadas de prestar el servicio de Banca y Crédito."<sup>112</sup> La SHCP también es la encargada de: "Ejercer las atribuciones que le señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y de organizaciones y actividades auxiliares de crédito."<sup>113</sup>
- *Banco de México*<sup>114</sup> es una institución con personalidad de derecho público, con carácter autónomo, encargada de las operaciones de banca central del país. Tiene como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda, además de promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos. Para lograr lo anterior, el BANXICO desempeña las siguientes funciones:

- Regular la emisión y circulación de la moneda, la intermediación y los servicios financieros, y los sistemas de pagos;
- Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia;
- Prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo;
- Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y particularmente financiera;
- Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales;

---

<sup>111</sup> Éstas dos últimas, dependen de la SHCP, Véase el numeral 4.1, Autoridades del sistema financiero mexicano, en Quintana Adriano, E: 2004

<sup>112</sup> Ley Orgánica de la Administración Pública Federal: 2006.

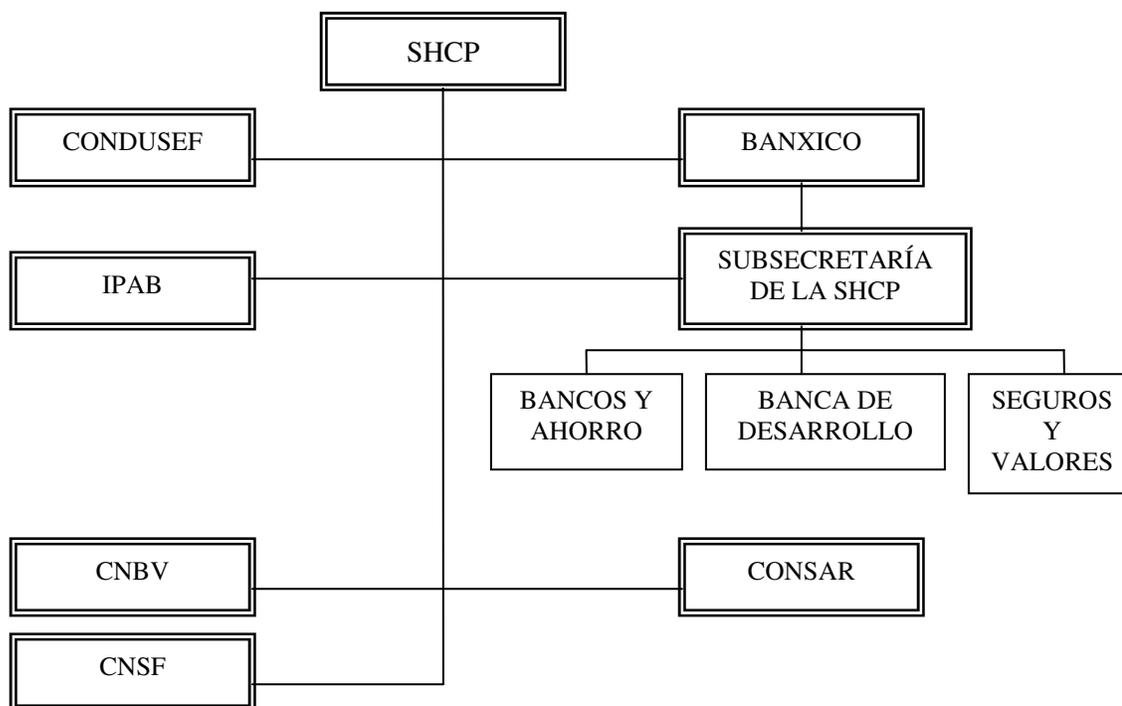
<sup>113</sup> *Ibid*

<sup>114</sup> [www.banxico.org.mx](http://www.banxico.org.mx)

- Operar con bancos centrales y con otras personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera.

- *La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)* es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas en los términos de la propia Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. La Comisión tiene por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento; así como mantener y fomentar un sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público. También tiene como finalidad supervisar y regular a las personas físicas y morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero
- *La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF)*, es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y goza de las facultades y atribuciones que le confieren la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, la Ley Federal de Instituciones de Fianzas, así como las demás leyes, reglamentos y disposiciones administrativas aplicables a los mercados asegurador y afianzador mexicanos. La misión de ésta comisión es, garantizar al público usuario de los seguros y las fianzas que los servicios y actividades de las instituciones y entidades autorizadas se apeguen a lo establecido por las leyes.

## Organigrama Estructura del Nuevo Sistema Financiero Mexicano



A continuación se describen las demás autoridades que conforman el Sistema Financiero Mexicano:

### IPAB

- Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) es un organismo descentralizado de la Administración Pública Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propio, creado con fundamento en la Ley de Protección al Ahorro Bancario. Esta última, tiene entre sus objetivos principales establecer un sistema de protección al ahorro bancario, concluir los procesos de saneamiento de instituciones bancarias, así como administrar y vender los bienes a cargo del IPAB, esto último tratando de obtener el máximo valor posible de recuperación.

### CONDUSEF

- La Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF) es un organismo público descentralizado, cuyos objetivos son promover, asesorar, proteger y defender los derechos e intereses de las personas que utilizan o contratan un producto o servicio financiero ofrecido por las instituciones financieras que operan dentro del territorio nacional, así como también crear y fomentar entre los usuarios una

cultura adecuada respecto de las operaciones y servicios financieros.

### **CONSAR**

- La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR) es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dotado de autonomía técnica y facultades ejecutivas, con competencia funcional propia en los términos de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (LSAR, artículo 2º).
- La CONSAR tiene por objeto establecer los mecanismos, criterios y procedimientos para el funcionamiento de los sistemas de ahorro para el retiro, previstos en las leyes del Seguro Social, del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores y del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado; en su caso, proporcionar el soporte técnico necesario para el correcto funcionamiento de los sistemas; operar los mecanismos de protección a los intereses de los trabajadores cuentahabientes; y efectuar la inspección y vigilancia de las instituciones de crédito y de las sociedades de inversión que manejen recursos de las subcuentas de retiro y de sus sociedades.

#### **3.1.1 Grupos financieros**

Son las asociaciones de intermediarios de distinto tipo con reconocimiento legal que se comprometen a seguir políticas comunes y a responder conjuntamente de sus pérdidas. Entre las ventajas que se implican éstos grupos destaca la posibilidad de que sus integrantes actúen de manera conjunta, ofreciendo servicios complementarios al público.

Los grupos financieros están integrados por una sociedad controladora y cuando menos tres de las entidades siguientes:

- Almacenes generales de depósito
- Arrendadoras financieras
- Casas de bolsa
- Casa de cambio
- Empresas de factoraje financiero
- Instituciones de banca múltiple
- Instituciones de fianzas
- Instituciones de seguros

### 3.1.2 Instituciones auxiliares de crédito

Se consideran organizaciones auxiliares del crédito a los almacenes generales de depósito; arrendadoras financieras; sociedades de ahorro y préstamo; uniones de crédito; empresas de factoraje financiero, y las demás que otras leyes consideren como tales. Para efectos de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, se considera actividad auxiliar del crédito, la compra-venta habitual y profesional de divisas. Las sociedades que autorice la SHCP para operar como organizaciones del crédito y casas de cambio, a excepción de las sociedades de ahorro y préstamo, deberán constituirse en forma de sociedad anónima. A continuación se hace una descripción de cada uno de ellos:

#### **Almacén general de depósitos**

- Tiene por objeto el almacenamiento, la guarda o conservación de bienes o mercancías y la expedición de certificados de depósitos y bonos de prenda. Sólo los almacenes generales de depósito están facultados para expedir certificados de depósito y bonos en prenda.

#### **Arrendadoras**

- Son empresas que arriendan activos fijos a los agentes económicos, bajo esquemas de arrendamiento puro o financiero, otorgando la opción de compra del activo al vencimiento del contrato.

#### **Sociedades de ahorro y préstamo**

- Son personas morales con personalidad jurídica y patrimonio propios, de capital variable, no lucrativas, en las que la responsabilidad de los socios se limita al pago de sus aportaciones. Tendrán por objeto la captación de recursos exclusivamente de sus socios, mediante actos causantes de pasivos directos o contingentes, quedando la sociedad obligada a cubrir el principal y, en su caso, los accesorios financieros de los recursos captados. La colocación de los recursos captados se hará únicamente en los propios socios o en inversiones en beneficio mayoritario de los mismos.

#### **Unión de crédito**

- Es una organización que agrupa a socios con una actividad común (agrícola, ganadera, industrial, etc.) con el fin de facilitar el uso del crédito a sus socios por medio de préstamos entre éstos o bien por medio de bancos, aseguradoras, proveedores u otras uniones de crédito, mediante el otorgamiento de su garantía o aval.

#### **Factoraje**

- Es la actividad en la que mediante un contrato que celebra la empresa de factoraje financiero con sus clientes, personas morales o físicas que realicen actividades empresariales, la primera adquiere de los segundos, derechos de

crédito relacionados con la proveeduría de bienes, de servicios o de ambos, pudiendo o no, absorber la responsabilidad del cobro mediante el pago de un diferencial.

#### **Casas de cambio**

- Es una empresa que se dedica a la realización de operaciones de compra y venta de divisas en forma habitual y profesional.

La ley de Instituciones de Crédito y la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras permiten otras formas de asociación entre intermediarios, pero sólo la figura del grupo financiero permite la unión de bancos con casas de bolsa, y compañías de seguros; es decir, los tres tipos de intermediarios fundamentales.

#### **Grupos Financieros en México**

Afirme Grupo financiero, S. A. de C.V.

CBI Grupo Financiero, S.A. de C.V.

Grupo Financiero Associates, S. A. de C.V.

Grupo Financiero Banamex, S. A. de C.V.

Grupo Financiero Banorte, S. A. de C.V.

Grupo Financiero BBVA Bancomer, S. A. de C.V.

Grupo Financiero Fina Value, S. A. de C.V.

Grupo Financiero HSBC, S. A. de C.V.

Grupo Financiero Inbursa, S. A. de C.V.

Grupo Financiero Interacciones, S. A. de C.V.

Grupo Financiero Mifel, S. A. de C.V.

Grupo Financiero Santander Serfín, S.A.

Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, S. A. de C.V.

ING Grupo Financiero México, S. A. de C.V.

INVEX Grupo Financiero, S. A. de C.V.

IXE Grupo Financiero, S. A. de C.V.

MONEX Grupo Financiero, S. A. de C.V.

Multivalores Grupo Financiero, S. A. de C.V.

Fuente: [www.quienesquienmexico.com.mx/grupos\\_financieros.htm](http://www.quienesquienmexico.com.mx/grupos_financieros.htm)

En lo que corresponde al servicio de banca y crédito, éste sólo se prestará mediante instituciones de crédito, que podrán ser de banca múltiple y de desarrollo. Se considera servicio de banca y crédito a la captación de recursos del público en el mercado nacional para su colocación del mismo. La banca en México se divide en:

#### **Banca de ahorro**

- Se le conoce también como banca privada, comercial o de primer piso, es aquella sociedad de crédito que cuenta con instrumentos diversos de captación y canalización de recursos.  
Son Sociedades Anónimas de Capital Variable que tienen por objeto la prestación del servicio de banca y crédito, y cuentan con la autorización de la SHCP. Las instituciones de banca múltiple podrán realizar las siguientes funciones, entre otras: recibir depósitos; aceptar préstamos y créditos; emitir bonos bancarios y obligaciones subordinadas; efectuar descuentos y otorgar préstamos o créditos; expedir tarjetas de crédito; operar con valores; promover sociedades mercantiles; operaciones con metales y divisas, incluyendo reportos sobre las mismas, y practicar las operaciones de fideicomiso.

#### **Banco de Desarrollo**

- Se le conoce como Banca de Fomento, Oficial o de segundo piso. Los Bancos de desarrollo son: Nacional Financiera, Banobras, Banco Nacional Pesquero y Portuario, Banco Nacional de Comercio Exterior, Banco Nacional del Ejército, entre otros.  
Las instituciones de banca de desarrollo son entidades de la Administración Pública Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propios, constituidas con el carácter de Sociedades Nacionales de Crédito. Las instituciones de banca de desarrollo realizan las funciones de las instituciones de banca múltiple, más la promoción específica de ciertos sectores de la economía.

### ***SOFULES***

Las Sociedades Financieras de Objeto Limitado son sociedades que están autorizadas por la SHCP para captar recursos provenientes de la colocación de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y otorgar crédito para determinada actividad o sector.

### ***Oficinas de representación y sucursales de bancos extranjeros***

La SHCP podrá autorizar el establecimiento en el territorio nacional de oficinas de representación y de sucursales de entidades financieras del exterior. Las actividades que realicen dichas oficinas de representación y sucursales se sujetarán a las reglas

que expida la SHCP y a las orientaciones que de acuerdo con la política financiera señalen la propia Secretaría y el Banco de México.

### ***Sociedades de Información Crediticia***

Son sociedades cuya finalidad es la prestación de servicios de información sobre operaciones activas y otras de naturaleza análoga, realizadas por entidades financieras. Las sociedades de información crediticia están reguladas por la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras.

### **3.3 Mercado de Derivados**

Es importante mencionar que la bolsa de futuros y opciones está constituida por Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V., llamado comúnmente MexDer y su cámara de compensación, que es un fideicomiso de adquisición y pago, conocido como asigna, compensación y liquidación.

Los miembros y el personal de las instituciones antes citadas, deben cumplir con la normatividad autorregulatoria impuesta por las mismas, con el fin de fomentar la eficiencia, competitividad, orden, transparencia y seguridad del mercado, así como con los principios fundamentales de actuación propuestos por el código de ética profesional de la comunidad bursátil mexicana.

El objeto social del Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C. V. fue constituida con autorización de la SHCP, como una sociedad anónima de capital variable, para que en ella se celebren contratos de futuro y opciones.

El capital fijo y el capital variable de la sociedad estarán representados por acciones de las series b1 y b2, correspondiendo a las primeras plenos derechos patrimoniales y corporativos y pudiendo ser suscritas por las personas morales autorizadas por el consejo de administración, para actuar como socios operadores o liquidadores y las segundas que solo contarán con plenitud de derechos parciales, pero corporativos restringidos y que podrán ser suscritas por las personas morales que también autorice el consejo de administración.

Dentro de sus principales obligaciones, se encuentran:

- Ofrecer la infraestructura física y procedimientos para celebrar contratos de futuros y contratos de opciones.
- Conciliar y decidir a través de los comités establecidos al respecto, las diferencias que surjan por las operaciones celebradas.
- Mantener programas permanentes de auditoria a los llamados socios operadores y liquidadores.
- Vigilar la transparencia, corrección e integridad de los procesos de formación de precios, así como la observancia de la normatividad correspondiente en la concreción de las operaciones.
- Establecer los procedimientos disciplinarios destinados a sancionar las infracciones que cometan sus miembros y garantizar que las operaciones se efectúen en un marco de transparencia y confidencialidad.
- Diseñar los contratos de futuros y opciones que serán negociados.

La estructura y funciones del Mercado de Derivados (MexDer), su Cámara de Compensación (Asigna), los Socios Liquidadores y Operadores que participan en la negociación de contratos de futuros están definidas en las Reglas y en las disposiciones de carácter prudencial emitidas por las autoridades financieras para regular la organización y actividades de los participantes.

Las instituciones del Mercado de Derivados básicas son: La Bolsa de Derivados, constituida por MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V. y su Cámara de Compensación, establecida como Asigna, Compensación y Liquidación, que es un fideicomiso de administración y pago.

La autorregulación y control de riesgos del Mercado Mexicano de Derivados y Asigna, Compensación y Liquidación, son instituciones que cuentan con facultades autorregulatorias para establecer normas supervisibles y sancionables por sí mismas, brindando transparencia y desarrollo ordenado del mercado y seguridad a sus participantes.

Los socios liquidadores, operadores y el personal acreditado deben cumplir la normatividad autorregulatoria y los principios fundamentales de actuación propuestos por el Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana.

### **Autorregulación para la prevención de riesgos se aplica**

- Requisitos de admisión a los Socios Liquidadores y Operadores.
- Auditorías
- Certificación del personal de los Socios Liquidadores y Operadores.
- Disposición y validación de sistemas.
- Requisitos contractuales.
- Aplicación del Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana.
- Figura del Contralor Normativo.

La supervisión y vigilancia del cumplimiento de las normas operativas se da mediante la aplicación de medidas preventivas y de emergencia, y la aplicación de medidas disciplinarias a socios liquidadores, operadores y a su personal que incumplan el marco normativo y reglamentario.

Cabe mencionar que los factores de competitividad de *MexDer* y *Asigna* tiene que ver con el sistema de Compensación y Liquidación. A continuación se mencionan las disposiciones en tiempo real y capacidad de consulta continua:

### **Actualización de posiciones en tiempo real y capacidad de consulta continua**

- Liquidación mismo día.
- Aportaciones en efectivo y valores.
- Administración de valores en aportaciones.
- Actualización diaria del Fondo de Compensación.
- Evaluación de riesgo en tiempo real.
- Seguimiento de posiciones límite.
- Identificación operativa de participantes, a través del sistema de cuenta única de mercado.

Dentro de las principales obligaciones del Mercado de Derivados, tenemos:

- ❖ Ofrecer la infraestructura tecnológica y procedimientos para celebrar Contratos de Futuros y Contratos de Opciones.
- ❖ Crear los comités necesarios para su funcionamiento.
- ❖ Conciliar y decidir a través de los comités establecidos las diferencias que, en su caso, surjan por las operaciones celebradas.

- ❖ Mantener programas permanentes de auditoría a los Operadores y Socios Liquidadores.

Respecto a la vigilancia de la transparencia, corrección e integridad de los procesos de formación de precios, así como la estricta observancia de la normativa aplicable en la contratación de las operaciones, se requiere:

- Establecer los procedimientos disciplinarios destinados a sancionar aquellas infracciones cometidas por los Socios Liquidadores y Operadores, y garantizar que las operaciones se efectúen en un marco de transparencia y confidencialidad.
- Diseñar e incorporar los Contratos de Futuros y Opciones que serán negociados, entre otras.

La estructura corporativa del Mercado de Derivados se conforma de la siguiente forma:

- *Asamblea de Accionistas.* Es el órgano supremo de la sociedad y sus resoluciones legalmente adoptadas son obligatorias para todos los accionistas.
- *Consejo de Administración.* Es el órgano encargado de la administración de MexDer y está integrado por Consejeros propietarios y sus respectivos suplentes. Entre sus principales funciones se encuentran las siguientes:

- Aprobar la naturaleza de los servicios que preste la sociedad.
- Resolver sobre las solicitudes de admisión de nuevos participantes.
- Constituir e integrar los comités que estime necesarios o convenientes para el desahogo y resolución de asuntos, así como expedir sus reglas de integración y funcionamiento.
- Autorizar o suspender la inscripción de Operadores y Socios Liquidadores.
- Adoptar las medidas necesarias para atender cualquier contingencia que altere o interrumpa la negociación.
- Aprobar las Condiciones General de Contratación de nuevos productos.

### **3.2.1 Comité de admisión y nuevos productos**

Es el órgano colegiado de MexDer encargado de auxiliar al Consejo en sus facultades técnicas, de admisión de Socios Liquidadores y Operadores, de autorización de miembros y de acreditación del personal de los mismos.

- *Comité Normativo y de Ética.* Es el órgano colegiado encargado de auxiliar al Consejo en sus facultades normativas. Está compuesto por expertos en asuntos regulatorios.
- *Comité de Auditoría.* Integrado por expertos en su área, ha tenido a su cargo definir los esquemas de auditoría operativa para los Socios Liquidadores y Operadores del mercado. Establece los programas de auditoría interna a los Socios Liquidadores, Operadores y a la Cámara de Compensación.
- *Comité Disciplinario y Arbitral.* Es el órgano colegiado de MexDer encargados de auxiliar al Consejo en sus facultades disciplinarias. Entre sus principales funciones se encuentran vigilar, resolver y sancionar las infracciones a la normativa vigente.
- *Comité de Certificación.* Este comité cumple la responsabilidad de implementar los lineamientos y supervisar el proceso de certificación del personal de los Socios Operadores y Liquidadores, de acuerdo a las disposiciones contenidas en el Reglamento Interior y el Manual de Políticas y Procedimientos de MexDer.
- *Comité de Cámara de Compensación.* Es aquel encargado de vigilar la prestación de servicios contratados entre MexDer y Asigna, así como las comisiones y tarifas cobradas por los mismos, entre otras funciones.
- *Comité de Promoción.* Es un órgano auxiliar encargado de establecer los lineamientos para promover el mercado de derivados, así como la estrategia de comunicación.

Dentro de los funcionarios del Mercado de Derivados están:

- a) *El Director General* es designado por el Consejo de Administración. Sus principales funciones están destinadas a establecer los lineamientos generales para la elaboración de los programas de trabajo y de contingencia, objetivos y metas de funcionamiento de cada área. El Director General determina los niveles, cargos y funciones que desempeñan los responsables de área y sus colaboradores inmediatos, así como del personal, en general.
- b) *Contralor Normativo* que es designado por la Asamblea de Accionistas y reporta al Consejo de Administración. Entre sus funciones está la de vigilar que se observen las disposiciones emitidas por las Autoridades Financieras y MexDer, así como las demás normas y aplicables al mercado. El Contralor Normativo debe proponer al Consejo las modificaciones y adiciones reglamentarias destinadas, entre otros aspectos, a prevenir conflictos de interés, evitar el uso indebido de información y señalar los requisitos para la elaboración de manuales de procedimientos internos. Asimismo, se constituye en instancia conciliatoria de controversias que pudieran suscitarse entre socios y, de no existir avenencia entre las partes, disponer la integración de un panel arbitral.

Los participantes en el Mercado de Derivados requieren ser autorizados como operadores o socios liquidadores, respecto a una o más clases de contratos. Las solicitudes de autorización son analizadas por el Comité de Admisión y Nuevos Productos, cuya evaluación pasa al Consejo de Administración para que dictamine la autorización como Intermediario.

### **Participantes del Mercado de Derivados**

- Operadores. Son personas morales facultadas para operar Contratos en el Sistema Electrónico de Negociación de MexDer, en calidad de comisionistas de uno o más Socios Liquidadores.
- Socios Liquidadores. Son fideicomisos que participan como accionistas de MexDer y aportan el patrimonio de Asigna; teniendo como finalidad liquidar y, en su caso, celebrar por cuenta de clientes, contratos de futuros y opciones operados en MexDer. Para lo cual requieren cubrir los requisitos financieros, crediticios y operativos que establece la normatividad aplicable al mercado de derivados. Los Socios Liquidadores tienen capitalización independiente, son especialistas en evaluación de riesgos contraparte, segmentan garantías y evitan conflictos de intereses al diferenciar las operaciones de cuenta propia y de terceros.
- Formadores de Mercado. Son Operadores que han obtenido la aprobación por parte de MexDer, para actuar con tal carácter y que deberán mantener en forma permanente y por cuenta propia, cotizaciones de compra o venta de Contratos de Futuros y Opciones, respecto de la Clase en que se encuentran registrados, con el fin de promover su negociación.

Para garantizar que el personal de los socios tiene los conocimientos técnicos necesarios en materia de productos derivados, así como la capacitación en materia de Código de Ética profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana, MexDer aplica un examen de certificación de acuerdo a los lineamientos establecidos en el Reglamento Interior y el Manual de Políticas y Procedimientos. Las figuras a certificar son:

- Administrador de Cuentas
- Administrador de Riesgos
- Promotor y Operador de Derivados
- Operador en Futuros sobre Acciones e Índice Bursátil
- Operador en Futuros sobre Divisas
- Operador en Futuros sobre Tasas de Interés

En el manejo de riesgos, los socios liquidadores y operadores deben elaborar y aplicar mecanismos que permitan cumplir con el aseguramiento de la independencia entre las áreas de operación y las de administración y control de riesgos.

Para definir la tolerancia máxima de riesgo de mercado, de crédito y otros riesgos considerados como aceptables por el propio intermediario se requiere:

- Establecer los parámetros de actuación de su personal y las consecuencias de cualquier violación a la normatividad.
- Administrar y controlar los riesgos relacionados con las operaciones celebradas en MexDer.
- Que el personal acreditado informe sobre los riesgos incurridos y el cumplimiento de los límites de riesgo y condiciones operativas.
- Contar con los modelos de administración de riesgos relacionados con las operaciones que ejecuten.
- Evaluar los límites a las posiciones de sus clientes, de acuerdo con el riesgo que puedan asumir.
- Analizar y valorar en tiempo real los contratos abiertos de sus clientes, mediante modelos que permitan simular riesgos máximos.
- Verificar si se cumplen los requisitos de capitalización.

La intermediación en el Mercado Mexicano de Derivados la realizan los operadores y socios liquidadores, quienes deben cumplir los procedimientos, normas y reglamentos de MexDer y Asigna y las disposiciones del Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil; además de estar sujetos a supervisión, vigilancia y auditorías por parte de los comités correspondientes.

Respecto a los operadores y/o socios liquidadores que efectúen operaciones por cuenta de terceros, éstos deberán suscribir un contrato de intermediación con cada cliente, el cual deberá establecer, por lo menos, los siguientes aspectos:

#### **Riesgos al participar en contratos de Futuros cotizados en MexDer y su aceptación**

- Reconocimiento del cliente de las disposiciones contenidas en los Reglamentos Interiores de MexDer y Asigna, así como las Reglas expedidas por las Autoridades Financieras.
- Los medios de comunicación que serán utilizados para el envío, recepción y confirmación de órdenes para la celebración de operaciones por cuenta del cliente.
- Reconocimiento y aceptación por parte del cliente de las posiciones límites para la celebración de contratos con productos derivados.

### **3.3 Flujos financieros en México**

La crisis es un reflejo de la tendencia de los mercados financieros al pasar por ciclos agitados de auge y colapso. En los periodos de auge financiero prestatarios y prestamistas subestiman los riesgos de un alto nivel de endeudamiento, y la gravedad de ello sólo se aprecia luego, al producirse las caídas y pánicos. Esta volatilidad es inherente al funcionamiento de los mercados financieros y refleja las imperfecciones de los flujos de información, así como cambios radicales en su interpretación y drásticas modificaciones en las expectativas a medida que se recibe nueva información: estos cambios pueden ser graves, dada la incertidumbre que caracteriza las decisiones intertemporales propias de las transacciones financieras. La liberalización de los flujos financieros entre país industrializados y algunos países en desarrollo, la flotación de los tipos de cambio, las innovaciones en el ámbito financiero y en las técnicas de comunicación, han contribuido en las últimas décadas a aumentar no sólo las transacciones financieras, sino también la volatilidad.

Las crisis de deuda externa y las crisis financieras internas tienen a su vez un altísimo costo social. De hecho, un alto porcentaje del costo del ajuste ante las crisis de endeudamiento recae en los sectores pobres de la sociedad, que sólo reciben beneficios marginales de los auges financieros. Estos costos tienden a recaer en forma desproporcionada en las mujeres y los niños. Lo ocurrido en muchos países en desarrollo de varias regiones del mundo también indica que los efectos sociales de las crisis de endeudamiento siguen percibiéndose varios años después de iniciada la reestructuración y la recuperación económicas. La experiencia de América Latina a partir de los inicios de los años ochenta es muy reveladora en tal sentido. La evidencia preliminar disponible indica que algo similar está ocurriendo en las naciones del Asia oriental y sudoriental.

Con pleno respaldo de la comunidad internacional, el Fondo Monetario Internacional (FMI) debe crear fondos de contingencia para asistir a los países actualmente

afectados o contagiados por la crisis, y también a los que pueden convertirse en el futuro en víctimas de las crisis financieras mundiales. Entre estos últimos podrían estar los países indirectamente afectados por la crisis a través del comercio y los precios de los productos básicos, en particular los países africanos y asiáticos de bajo ingresos.

El sistema financiero internacional es un conjunto orgánico que exige la aplicación de un enfoque integral. Por consiguiente, la reforma debe comprender un conjunto de elementos interrelacionados relativos al manejo de la liquidez internacional, a la consistencia global de las políticas macroeconómica y a las regulaciones financieras, todo lo cual sienta las bases para prevenir y manejar las crisis financieras; asimismo, debe extenderse al financiamiento para el desarrollo y a la solución de los problemas de endeudamiento externo aún pendientes.

#### **Reformas fundamentales para evitar crisis financieras**

- Mayor consistencia de la políticas macroeconómica a nivel global
- Reformas del Fondo Monetario Internacional, con miras a proporcionar liquidez internacional adecuada en época de crisis
- Adopción de códigos de conducta, mejores flujos de información, y fortalecimiento de la supervisión y la regulación financiera a nivel nacional e internacional
- Mantenimiento de la autonomía de las economías en desarrollo y en transición en el manejo de la cuenta de capitales
- Incorporación de disposiciones relativas a la suspensión internacional de pagos (standstill), con anuencia internacional, del servicio de la deuda, en las operaciones internacionales de préstamo
- Diseño de una red de organizaciones regionales y sobregionales que apoyen el manejo monetario y financiero internacional

Cualquier reforma al sistema financiero internacional debe ser ampliamente discutida por todos lo países, y debe tener una agenda claramente definida que incluya todos los temas esenciales. El proceso debe asegurar la debida representación de los intereses de todos los grupos de economías en desarrollo y transición, incluso los países pobres y pequeños. Las Naciones Unidas, como el foro universal e internacional más democrático que existe, deben tener una importancia participativa en estos debates y en el diseño del nuevo sistema.

Se hace necesaria una supervisión más eficaz de las políticas nacionales por parte del FMI y las institucionales regionales y subregionales. Esta debería ser amplia en sus objetivos y tener carácter preventivo; le correspondería advertir casos de posible desempleo o de desaceleración del crecimiento, como también de presiones inflacionarias reflejadas en la evolución de los precios internos de bienes servicios y activos, o en el deterioro de los equilibrios externos.

Las políticas macroeconómicas, deberían estar sujetas a un escrutinio público, a fin de garantizar un adecuado equilibrio entre sus múltiples objetivos.

Con lo anterior, ya hemos podido observar cómo funciona actualmente el Sistema Financiero Mexicano, por lo que ahora toca abordar cómo se mueven los flujos de supervisión y regulación financiera.

### **3.4 Regulación financiera internacional**

El papel central que juegan la regulación y supervisión financieras en el manejo de riesgos y la prevención de crisis debe ser destacado. El desarrollo de mecanismos de regulación y supervisión que respondan más adecuadamente a los mercados globalizados de capital y crédito privados que existen hoy en día, son por ello un componente fundamental de la nueva arquitectura financiera internacional.

En todo marco regulatorio habría que otorgar particular importancia a los controles internos de los bancos y otros intermediarios financieros, así como a sus propios sistemas de manejo de los riesgos.

La actual crisis financiera ha demostrado claramente que una liberalización abrupta o prematura de la cuenta de capitales es inadecuada en el caso de economías en desarrollo o en transición. La existencia de sistemas financieros sólidos, así como de sistemas de regulación y supervisión fuertes, en el plano nacional, es un elemento fundamental para asegurar una adecuada liberalización. Sin embargo aun cuando es difícil para las economías en desarrollo y en transición que liberalizan la cuenta de capitales, adaptarse a las condiciones creadas por flujos internacionales volátiles.

Las economías en desarrollo y en transición deben conservar el derecho a desincentivar o controlar la entrada de capitales, sobre todo en ciclos de gran afluencia y de hacer otro tanto con respeto a la salida de capitales en caso de graves crisis.

Mientras los mercados financieros sigan siendo volátiles y la estructura económica interna débil, todos estos instrumentos no deben considerarse temporales, sino permanentes.

La globalización junto con la innovación tecnológica y la mayor competencia son canales que impulsan el comercio de servicios financieros, que son aquellos que comprenden todos los servicios de esa naturaleza,<sup>115</sup> o bien, ya sea servicio de banca,<sup>116</sup> seguros,<sup>117</sup> valores, factoraje,<sup>118</sup> arrendamiento financiero<sup>119</sup> y finanzas; así como cualquier otro servicio conexo o auxiliar de un servicio financiero.

---

<sup>115</sup> Los sistemas financieros son determinantes en el desarrollo económico de los países, por su capacidad, tanto de movilizarse y transformar el ahorro como de impulsar políticas y proyectos macroeconómicos o sectoriales que permiten alcanzar metas productivas y sociales de corto, mediano y largo plazo.

<sup>116</sup> La locución "banca" proviene del alemán *Bank*, banco, asiento o mesa que utilizaban los cambistas en el despacho de sus negocios, aunque desde el punto de vista jurídico se le da el enfoque de comercio que principalmente consiste en operaciones de giro, cambio y descuentos, en abrir créditos y llevar cuentas corrientes, comprar y vender efectos públicos especialmente en comisión. [Quintana Adriano, E. Argelia: 2002, p. 489].

<sup>117</sup> Del latín *securus*, cierto, firme, verdadero. En términos de la Ley del Contrato de Seguros (LCS), el artículo 1o. establece que por "el contrato de seguro, la empresa aseguradora se obliga, mediante una prima, a resarcir un daño o a pagar una suma de dinero al verificarse la eventualidad prevista en el contrato".

<sup>118</sup> El vocablo "factoraje" viene del término factor, que a su vez se deriva del latín, *factor-oris*, el que hace una cosa. Factoraje significa empleo y encargo del factor, oficina del factor. Por su parte, el término financiero deriva del término francés *financier*, de *finances*, hacienda pública, que es un adjetivo que significa perteneciente o relativo a la hacienda pública, a las cuestiones bancarias y bursátiles o a los grandes negocios mercantiles o persona versada en la teoría o práctica de esas materias. [Rodríguez Barajas: 2002, p. 1].

<sup>119</sup> El artículo 25 de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito (LGOAAC), dispone que por virtud "del contrato de arrendamiento financiero, la arrendadora financiera se obliga a adquirir determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal a plazo forzoso a una persona física o moral, obligándose ésta a pagar como contraprestación, que se liquidará en pagos parciales, según se convenga, una cantidad de dinero determinada o determinable, que cubre el valor de adquisición de los bienes, las cargas financieras y los demás accesorios, y adoptar, al vencimiento del mismo, alguna de las opciones terminales, tales como participar en la compra de los bienes a un precio inferior a su valor de adquisición que quedará fijada en el contrato; prorrogar el plazo para continuar con el uso o goce temporal pagando una renta inferior a los pagos periódicos que

En cualquier mercado global y operativo se requiere tener un entorno legal que resuelva adecuadamente los aspectos de seguridad y privacidad, tendente a proporcionar validez jurídica en la prestación de los servicios financieros, con el fin de evitar la aparición o consolidación de leyes nacionales restrictivas o incompatibles que dificulten el comercio a partir de la internacionalización de los mencionados servicios.

Por esto, la internacionalización de los servicios financieros<sup>120</sup> pretende favorecer la implantación de sistemas financieros<sup>121</sup> más estables y eficaces por cuanto alude a la introducción de normas y prácticas internacionales, donde destaca la calidad, eficiencia y alcance de estos servicios, facilitando fuentes más estables de fondos a partir de la eliminación del trato discriminatorio que existe entre los proveedores extranjeros de servicios financieros y los nacionales, así como en la supresión de los obstáculos al suministro transfronterizo que revisten esta clase de servicios, permitiendo con tales acciones abrir las puertas para la entrada de proveedores extranjeros en el mercado doméstico.

Bajo el anterior orden ideas, es posible sostener que el aumento de la competitividad promovida por la apertura del sector financiero estimula el crecimiento económico de cualquier país, pues la cantidad de proveedores extranjeros en el mercado, y no tanto su cuota de mercado, es la que tiene un efecto positivo en el funcionamiento de los mercados bancarios nacionales. Por tanto, una competencia más reñida puede traer

---

venía haciendo, a participar con la arrendadora financiera en el precio de la venta de los bienes a un tercero en los términos del contrato".

<sup>120</sup> Los factores que influyen respecto a la liberalización financiera son: a. la estabilidad de los precios y en general del comportamiento económico es fundamental para la reforma financiera, siendo más importante que la desregulación; b. cuando los movimientos de capital son totalmente libres y el mercado financiero es estrecho, las tasas de interés son muy sensibles al alza debido a las expectativas devaluatorias. Si el gobierno intenta el control de las tasas de interés, corre el riesgo de fugas de capital; c. la liberalización financiera basada en el sistema bancario, tiene la limitación de que el alza de los intereses provoca la selección, adversa de las carteras y el riesgo moral de los bancos". Nicolás López, Jaime, "La directriz legal de los servicios financieros." [*Revista del Instituto de Investigaciones Jurídicas*: 1996, p. 66].

<sup>121</sup> El sistema financiero es el conjunto de mercados e instituciones que permiten que una sociedad capte recursos desde las unidades económicas poseedoras de ahorro o unidades de gasto con superávit, y se canalicen a las unidades económicas deficitarias. La función primaria que realiza el sistema financiero se circunscribe a poner en contacto a quienes desean prestar o invertir fondos con aquellos que quieren captar nuevos recursos. Véase, García Castillo, Tonathiu: 2002, p. 446-447.

consigo una reducción de los bancos nacionales, donde los clientes de los bancos se benefician gracias a la reducción de los márgenes de interés neto, a la disminución de los costos de los servicios a comisión y a la disponibilidad de una mayor variedad de servicios, todo ello dentro del entorno que proporciona la liberalización de los servicios financieros a la par de otros tipos de reformas financieras, en particular la desreglamentación financiera nacional y la liberalización de las operaciones de la cuenta de capital.

Así, la internacionalización del capital da lugar a corrientes de capital menos distorsionadas y volátiles al tiempo que promueve la estabilidad del sector financiero, en un mercado tanto interno como internacional, a partir de los lineamientos establecidos por el BM, FMI y la OMC,<sup>122</sup> ésta última establece los principios que debe seguir el sector de servicios financieros a través del Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios (AGCS), permitiendo con esto a los países otorgar una credibilidad adicional a sus planes de liberalización del sistema financiero. En forma más concreta, el AGCS facilita el escalonamiento de las reformas adoptadas a nivel internacional en esta materia.

Ya hemos visto la conformación de los circuitos financieros internacionales financieros y su impacto en nuestro país; sin embargo, ahora en el último punto de este trabajo de investigación se ofrece una serie de comentarios finales, de lo que considero que fue la punta de lanza para transformar al sector financiero mexicano.

---

<sup>122</sup> Controversias e infracciones que puedan llegar a aparecer, dado que las violaciones realizadas por uno de los miembros a las normas en un ámbito o sector pueden ser paliadas y compensadas por la posibilidad de autorizar medidas de retorsión que pueden afectar a otros sectores o incluso a otros ámbitos de aquel en el que se produjo el incumplimiento —retorsiones cruzadas—; *i. e.*, es posible que las medidas de retorsión por el incumplimiento de las normas del GATS puedan ejercerse en el ámbito de los acuerdos sobre mercancías. De hecho, todo el mecanismo de la OMC converge hacia la consolidación de un sistema más eficaz que garantice el cumplimiento de las obligaciones de sus miembros. Asimismo, la OMC nace para garantizar el desarrollo de las relaciones comerciales entre sus miembros, y para gestionar, así como vigilar, el cumplimiento de las nuevas obligaciones asumidas por todos ellos; sin embargo, de hecho constituye una formalización del GATT aunque dotada de nuevos instrumentos para solucionar los problemas comerciales que establezcan las partes. Quintana Adriano, E. Arcelia, *El comercio exterior de México, marco jurídico, estructura y política*, 2a. ed., México, Porrúa-UNAM, publicación en prensa.

### 3.5 Comentarios finales

La reforma del sector financiero, consistente en la liberalización financiera más la profundización financiera, trae grandes beneficios a la economía en su conjunto, pues dicha reforma plantea también peligros y riesgos e introduce nuevas dificultades y obstáculos, todo lo que se requiere tomar en cuenta, como sigue:

- ⇒ La forma que conlleva al éxito se basa en un escenario de ajuste estructural y liberalización económica, donde no hay que perder de vista dos puntos esenciales: i) la liberalización debe ser progresiva en todos los sectores, porque los rezagos de unos repercutirán en los demás. ii) no hay que perder de vista que el ajuste estructural en un sector puede actuar en provecho o detrimento de la liberalización de otros sectores. El éxito de la reforma del sector financiero depende en gran medida de los cambios efectuados en otros sectores de la economía.
- ⇒ La reforma del sector financiero es un proceso que requiere tiempo para llevar a cabo los cambios legales e institucionales y asegurarse de los recursos humanos requeridos.
- ⇒ En las primeras fases de la reforma, resulta especialmente importante revisar la situación financiera y administrativa de los intermediarios financieros. En consecuencia, la reforma del sector financiero debe ir de la mano de medidas para apuntalar a los intermediarios. De ahí que a menudo se tenga que pasar de una situación de represión financiera a una fase intermedia de moderada represión, antes de avanzar a la profundización financiera.
- ⇒ La reforma financiera es en tanto, como bien lo menciona Mc Kinnon,<sup>123</sup> es un proceso lento y complejo que llega al extremo de describir el proceso de reforma financiera para todo propósito práctico como un campo minado.

---

<sup>123</sup> Mckinnon: 1991, p. 416.

- ⇒ Es importante considerar que con los agentes económicos presos de la desconfianza, se pierde una de las condiciones más críticas para obtener el éxito.
- ⇒ La reforma financiera también produce a la vez ganadores y perdedores. En los días que precedieron a la reforma, importantes grupos sociales (productores, burócratas, políticos) acumularon beneficios que provenían de los intermediarios financieros, especialmente de las que eran propiedad del Estado.
- ⇒ La reforma financiera también requiere recursos humanos entrenados. La necesidad es particularmente evidente en tres tipos de instituciones: intermediarios financieros, entidades supervisoras y organismos judiciales encargados de dar solución a las disputas financieras. Habrá que hacer cambios no sólo entre los empleados sino también en el equipo gerencial, sin perder el objetivo, misión y visión planteada.
- ⇒ La incorporación de nuevas tecnologías plantea un gran desafío al progreso de la reforma financiera, ya que permite reducir los costos de producción de los servicios financieros, de modo que el volumen de transacciones crezca rápidamente, sobre todo en las zonas rurales.
- ⇒ Una fuente de información particularmente importante, es estar al día mensualmente acerca de la posición actual de cada intermediario financiero y de las tendencias macroeconómicas en el país. Otra información específica se enfoca en la necesidad de una instalación que incluya una base de datos central sobre los deudores y un registro de incidentes de fraude, que alerte a los intermediarios financieros antes de tomar sus decisiones de crédito.
- ⇒ Por último, es importante considerar un buen entorno financiero global para el éxito de la reforma del sector financiero; para ello se requiere: i) refrenar el déficit fiscal, ii) sujetar la inflación de modo que no sobrepase los niveles

internacionales, iii) establecer un régimen de tipo de cambio claro y estable, y iv) eliminar barreras a la entrada de nuevos competidores.

El entorno anterior, también presentó una serie de obstáculos que deben ser eliminados para que la reforma financiera pueda progresar sin mayor dificultad.

Finalmente se hacen algunos comentarios adicionales sobre el tema de la supervisión financiera que como se ha señalado con anterioridad, nos brindó la oportunidad de haber avanzado mucho, pero valdría la pena establecer algunos principios:

- El primero, se refiere a “la responsabilidad primaria para asegurar la seguridad e integridad de las instituciones financieras descansa en los actores del mercado, es decir, en los miembros de los consejos de administración y la alta administración de las empresas”. Éstas deben contar con los sistemas de auditoría interna y control adecuados.
- El segundo es la calidad de la información financiera, su relevancia sin exceso de datos inútiles; su fidelidad sin contabilidad cosmética; y su oportunidad sin el rezago que no previene los problemas. En todo esto falta un largo camino por recorrer y ciertamente habría que adentrarse mucho en la información actual del sistema financiero para tener una imagen más objetiva del mismo.

El sistema financiero es en tanto, el reflejo de la situación económica general del país; la solidez de las instituciones incide sobre la recuperación y el desarrollo. El problema de la cartera vencida será uno de los más importantes para el final de esta Administración y la nueva. Resolverlos en precondición de recuperación económica, es un claro problema “compartido”. Es un costo que debe socializarse, es decir, distribuirse en la sociedad en forma equitativa, pues de ello ha habido muestras al atacarse el problema de la reestructuración de las carteras agropecuarias y los nuevos esquemas para reestructurar la cartera de la pequeña y mediana empresa.

Asimismo, debe reconstruirse una cultura bancaria y empresarial que se ha deteriorado severamente, aquella que debe sustentarse en el cumplimiento de los compromisos, así como también en el espíritu de servicios y creatividad que proporciona elementos para que esto sea factible.

Ninguno de los problemas comentados se resolverán si no se retoma la senda del crecimiento. Para ello, es necesario preservar una razonable estabilidad. Ciertamente, el crecimiento está afectado por problemas políticos, pero como objetivo, el crecimiento y el desarrollo son absolutamente indispensables si se quieren evitar problemas.

Me parece pues que debemos subrayar varios elementos importantes:

- 1) Evitar presionar demasiado a la baja en el momento actual al margen financiero y a los ingresos, que son fuente de capitalización y de provisión de reservas necesarias.
- 2) La competencia es sana, pero debe dársele mucho más peso en la coyuntura actual, al objetivo de estabilidad y solidez del sistema, que al de eficacia.
- 3) Examinar con prudencia una excesiva expansión del sistema en número de instituciones.
- 4) Proveer de servicios financieros a todas las comunidades, a través de instituciones que en lo fundamental, deben ser bancos regionales y comunitarios.
- 5) Lograr una adecuada mezcla de autorregulación y supervisión moderna.
- 6) Resolver la cartera vencida de la banca, uno de los problemas básicos para la recuperación económica. Se debe "socializar" parcialmente el costo de dicho problema.
- 7) Sin crecimiento económico como meta, no se resolverán los problemas y la banca enfrentará riesgos crecientes.

El sistema bancario mexicano es un sistema sólido, que tiene una creciente capitalización y provisión de reservas, se están reduciendo costos y aumentando la productividad. Tiene un marco legal avanzado y el sistema de supervisión se moderniza. Por lo que ha podido por ellos, superar importantes shocks como fue la duplicación repentina de las tasas pasivas. No es por consiguiente, "vulnerable", sino está bien "armado".<sup>124</sup>

---

<sup>124</sup> *Revista Mercado de valores*: 1992

## CONCLUSIONES

La globalización de los mercados financieros es producto de las características que ha adoptado la estrategia de liberalización de los servicios financieros. Por lo que es necesario, en primera instancia, que quede bien entendido el fenómeno de la globalización para ubicar la liberalización de los mencionados servicios y su reestructuración de los mercados financieros internacionales a partir de los lineamientos establecidos por la Organización Mundial de Comercio.

Una vez comprendido que la globalización es un proceso complejo que varía en el tiempo y que no solamente afecta indistintamente a los sectores de la producción de los países, sino que también puede alterar los entornos nacionales, y que este concepto puede ser resumido desde dos puntos de vista:

1. A nivel macro se define como el resultado de un proceso histórico que promueve el cambio hacia un modelo de economía de mercado en el cual no hay barreras para el comercio internacional y tiene lugar una cohesión social.
2. A nivel micro es el resultado de un crecimiento en el uso de formas flexibles de producción que tienden a una aplicación internacional en lugar de una nacional.

Ahora bien, es necesario tomar en cuenta que la globalización financiera trajo beneficios y costos para la economía mexicana; dentro de los primeros están una mayor estabilidad macroeconómica, mayor rentabilidad y eficiencia en los bancos y posiblemente en mejores prácticas de autorización y cobro de créditos. Sin embargo, esto ha conllevado costos como una mayor concentración de los bancos (y quizá un mayor poder de mercado) y la disminución del crédito privado para las actividades comerciales y de vivienda (y una relativa aversión a los riesgos de largo plazo); además, de que la internacionalización del sistema bancario mexicano se reforzó principalmente por las ventas de los bancos mexicanos que adquirió la banca extranjera, mediante los cambios en la regulación, por lo que se considera que la administración de riesgos operativos y de crédito, así como la difusión de la

información bancaria y la disciplina de mercado, serán más relevantes en el devenir bancario.

En un principio, este ensayo planteó que con la privatización bancaria y la desregulación de los servicios financieros se podrían mejorar las condiciones de la intermediación interna, pero después de terminar el análisis, se concluye que después de varios años de haberse iniciado ese proceso, los resultados no han sido óptimos, ya que se ha generado un proceso de centralización de capital<sup>1</sup> 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 financiero se vuelva una área de especulación, por lo que se ha vuelto urgente la necesidad de 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, entonces las condiciones económicas del país podrán deteriorarse aún más, y en este momento la única opción que queda es esperar.

Por último, cabe mencionar que es evidente considerar 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 cien por ciento en el capital social de los intermediarios financieros nacionales; eliminando con ello los límites de mercado acordados en un principio, y aunque la participación extranjera en el mercado financiero se vuelva más

---

<sup>1</sup> Huerta, Moreno Guadalupe: 1994

eficiente la intermediación financiera local, habrá que considerar los posibles peligros que tal medida conlleva, esto en términos de la posible pérdida de control interno de la política monetaria y crediticia. No hay que olvidar 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.

## GLOSARIO

Actividad financiera:	Es el conjunto de operaciones que se efectúan en el mercado de oferentes y demandantes de recursos financieros, incluyendo aquellas operaciones que intervienen en la formación del mercado de dinero y de capitales.
Agregados Monetarios:	<p><b>M1:</b> Es la suma de efectivo en poder del público, los depósitos transferibles mediante cheques, cheques de viajero y cuentas corrientes.</p> <p><b>M2:</b> M1 más los depósitos que devengan intereses, pequeños depósitos a plazo, acuerdos de recompra día a día.</p> <p><b>M3:</b> M2 más grandes depósitos a plazo y acuerdos de recompra a plazo.</p>
Afore:	Administradoras de Fondos para el Retiro. La Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro publicada en el Diario Oficial de la Federación el 23 de mayo de 1996 señala en su artículo 18 que las AFORES 'son entidades financieras que se dedican de manera exclusiva, habitual y profesional a administrar las cuentas individuales y canalizar los recursos de las subcuentas que las integran en términos de las leyes de seguridad social, así como administrar sociedades de inversión. Las administradoras deberán efectuar todas las gestiones que sean necesarias, para la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad de las inversiones de las sociedades de inversión que administren. En cumplimiento de sus funciones, atenderán exclusivamente al interés de los trabajadores y asegurarán que todas las operaciones que efectúen para la inversión de los recursos de dichos trabajadores se realicen con ese objetivo.
Apalancamiento financiero:	Proporción que guardan las deudas en relación con el capital propio de una empresa.
Arancel:	Impuesto sobre las importaciones de determinados bienes o servicios; normalmente obliga al importador de un bien a pagar al Estado una determinada proporción del precio del bien importado.
Banca Comercial:	Se denomina así a las instituciones de crédito autorizadas por el Gobierno Federal para captar recursos financieros del público y otorgar a su vez créditos, destinados a mantener en

operación las actividades económicas. Por estas transacciones de captación y financiamiento, la banca comercial establece tasas de interés activas y pasivas.

**Banca de Desarrollo:** Instituciones que ejercen el servicio de banca y crédito a largo plazo con sujeción a las prioridades del Plan Nacional de Desarrollo y en especial al Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo, para promover y financiar sectores que le son encomendados en sus leyes orgánicas de dichas instituciones. Por ejemplo a Nacional Financiera (NAFIN), se le encomienda promover el ahorro y la inversión, así como canalizar apoyos financieros y técnicos al fomento industrial y en general, al desarrollo económico nacional y regional del país. Las instituciones de banca de desarrollo tienen por objeto financiar proyectos prioritarios para el país.

**Banca Múltiple:** Situación jurídica especial que permite a las instituciones de crédito realizar por sí solas todas las funciones de banco, financiera, hipotecaria, fiduciaria y compraventa de valores.

**Banca Privada:** Son las instituciones financieras de propiedad particular que realizan funciones de captación y financiamiento de recursos, persiguiendo con ello una utilidad o beneficio como resultado del diferencial entre las tasas de interés activas y pasivas.

**Banco Central:** El banco de propiedad y/o control público que actúa como autoridad monetaria de un país; posee y administra las reservas internacionales y tiene pasivos en forma de depósitos a la vista de otros bancos y de las entidades públicas del país o de particulares.

Las funciones principales de un banco central son: mantener y regular la reserva monetaria del país; emitir moneda en forma exclusiva; fijar las tasas de interés que operen en el sistema monetario; regular la circulación monetaria y el volumen del crédito; actuar como banco de bancos y cámara de compensaciones; controlar a los bancos comerciales para apoyar la política monetaria del gobierno; fungir como representante del gobierno ante instituciones financieras internacionales; realizar operaciones de mercado abierto; y administrar la deuda pública; excepcionalmente realiza negocios bancarios ordinarios.

**Banca Extranjera:** Está constituida por el conjunto de entidades financieras cuyas

oficinas matrices radican en el exterior y son regidas por las leyes de los países a los que pertenecen.

- BANXICO:** Es el banco central de la nación. Fue creado por la ley del agosto de 1925 y constituido por escritura pública el 1 de sept de ese mismo año. Actualmente se rige por la Ley del Bar México publicada el 23 de diciembre de 1993 correspondi desempeñar las siguientes funciones:
- a) Regular la emisión y circulación de la moneda, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos.
  - b) Operar con las instituciones de crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia.
  - c) Prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal y actuar como agente financiero del mismo.
  - d) Fungir como asesor del Gobierno Federal en materia económica y particularmente financiera.
  - e) Participar en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen a bancos centrales y con otras personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad en materia financiera.
- Base monetaria:** Es la suma del crédito interno y las reservas internacionales con que cuenta un país.
- Bienes de Inversión:** Aquellos que son adquiridos o susceptibles de ser adquiridos para su utilización en procesos productivos.
- Bolsa de Valores:** Institución privada, constituida como Sociedad Anónima de Capital Variable, que tiene por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo; establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones de valores; proporcionar y mantener a disposición del público, información sobre los valores inscritos en la bolsa, los listados del sistema de cotizaciones y las operaciones que en ella se realicen; velar por el estricto apego de la actividad de sus socios a las disposiciones que les sean aplicables; certificar las cotizaciones en bolsa; y realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias a las anteriores que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito

Público.

Bondes (Bonos del desarrollo del gobierno federal):	Son títulos de crédito denominados en pesos, que tienen como propósito el ayudar a financiar proyectos de largo plazo del Gobierno Federal y cuentan con garantía del mismo. Actualmente se hacen emisiones a 364 y 728 días. Estos instrumentos pagan intereses calculados sobre su valor nominal cada 28 días. Es un documento que acredita la constitución de un crédito prendario sobre los bienes o mercancías indicados en un certificado de depósito.
Bonos Brady:	El mercado de bonos Brady surgió como respuesta a la crisis de deuda de los países en desarrollo durante la década de los ochenta. El plan Brady, nombrado en honor de quien entonces fuera el Secretario del Tesoro de los EE.UU., Nicholas Brady, permitió la reestructuración de las deudas que los países en desarrollo tenían con bancos comerciales extranjeros, por medio de la emisión de bonos, extendiendo el plazo de vencimiento y en muchos casos avalando el principal de los nuevos bonos con títulos del Tesoro de los EE.UU. Esta previsión aseguró el pago del principal de los bonos Brady. Bajo el plan Brady, las naciones deudoras recibieron una reducción en los montos de deuda reclamados, y al mismo tiempo los prestamistas mejoraron su crédito, principalmente a través de colaterales. Los bonos Brady permitieron una renovación del crecimiento económico brindándole a las naciones en desarrollo un medio con el cual podrían pagar sus deudas pendientes a un costo reducido, y así a la larga restaurar su acceso a los mercados de capital internacionales.
Bursátil:	Todo lo relativo al mercado de valores.
Bursatilidad:	El índice de Bursatilidad es un parámetro que indica la facilidad con la que puede comprarse o venderse un título; disponibilidad inmediata de un mercado de valores.
Captación :	Proceso mediante el cual el sistema financiero recoge recursos del público ahorrador y los utiliza como fuente del mercado financiero. En el caso de la captación bancaria son todos los recursos que la banca obtiene a través de sus instrumentos de captación (cuenta de cheques, cuenta de ahorros, depósitos a plazo fijo, etc.), que conforman los pasivos del sistema

bancario e incluyen recursos en moneda nacional y extranjera.

- Casas de Cambio:** Son las organizaciones privadas que la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito faculta como las únicas responsables de la actividad auxiliar del crédito. Sus actividades se definen en el Art. 82 de dicha ley de la siguiente forma: " que su objeto social sea exclusivamente la realización de compra, venta y cambio de divisas; billetes y piezas metálicas nacionales o extranjeras, que no tengan curso legal en el país de emisión; piezas de plata conocidas como onzas troy y piezas metálicas conmemorativas acuñadas en forma de moneda", "que estén constituidas como sociedades mexicanas con cláusulas de exclusión de extranjeros".
- CCP-UDIS** Costo de Captación a Plazo de Pasivos Denominados en Unidades de Inversión (UDIS) a cargo del conjunto de las instituciones de banca múltiple del país. En el cálculo del CCP-UDIS se excluyen los pasivos que se deriven de obligaciones subordinadas susceptibles de convertirse en títulos representativos del capital social de instituciones de crédito, del otorgamiento de avales y de la celebración de operaciones entre instituciones de crédito. El CCP-UDIS puede ser utilizado como referencia para determinar la tasa de interés de créditos denominados en unidades de inversión. A partir de febrero de 1996 sustituye al Costo Porcentual Promedio de Captación de Pasivos Denominados en Unidades de Inversión (CPP-UDIS).
- Certificado de Depósito:** Es un documento que acredita la propiedad de mercancías o bienes entregados en custodia a un almacén de depósito.
- Cetes:** Los Cetes (Certificados de Tesorería) son títulos de crédito al portador emitidos por el Gobierno Federal en mercado de dinero, con un plazo máximo de un año, para fines de control del circulante y financiamiento del gasto público. Se colocan con descuento a un precio menor a su valor de amortización, por lo que el rendimiento que se obtiene al invertir en ellos es a través de ganancias de capital.
- CNBV:** La Comisión Nacional Bancaria y de Valores es una dependencia de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que tiene como objetivo regular y vigilar los mercados

bancario y de valores.

**Comisión Nacional de Seguros y Fianzas:** Órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público encargado de realizar la inspección, vigilancia y supervisión de las instituciones, sociedades, personas y empresas reguladas por las leyes General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, y Federal de Instituciones de Fianzas, así como del desarrollo de los sectores y actividades asegurador y afianzador del país.

**Compañía Controladora:** Corporación o sociedad que posee o tiene control sobre otra u otras corporaciones o compañías; puede ser una compañía tenedora (o controladora) de acciones ("holding company") o una compañía principal (o matriz); posee más del 50% del capital de las acciones comunes.

**CONDUSEF:** La Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF) es un Organismo Público Descentralizado, cuyo objeto es promover, asesorar, proteger y defender los derechos e intereses de las personas que utilizan o contratan un producto o servicio financiero ofrecido por las Instituciones Financieras que operen dentro del territorio nacional, así como también crear y fomentar entre los usuarios una cultura adecuada respecto de las operaciones y servicios financieros.

**CONSAR:** La Comisión Nacional Del Sistema de Ahorro Para el Retiro (CONSAR) es el órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas con competencia funcional propia en los términos de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro. La Comisión tiene a su cargo la coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de estos sistemas.

**Derivados:** Un instrumento financiero derivado es cualquier instrumento financiero cuyo valor es una función (se "deriva") de otras variables que son en cierta medida más fundamentales. La gama de aplicación de los instrumentos financieros derivados abarca todas las áreas de actividad financiera en una empresa. La mayor parte del uso de instrumentos derivados es en operaciones financieras de cobertura o transformación del riesgo de mercado, ya sea para eliminar riesgo de movimientos adversos en las tasas de interés, el nivel de la

bolsa, el precio de una materia prima como el petróleo, el precio de una divisa extranjera en que una empresa exporta o ha emitido deuda, o cualquier otra variable exógena que afecte los resultados de una empresa particular. La característica principal de los instrumentos derivados que determina todas sus aplicaciones es su enorme flexibilidad. En especial en el llamado mercado "Over-the-Counter" (OTC), es posible rápidamente diseñar y realizar operaciones de cobertura de riesgos que habrían sido imposibles antes del desarrollo de los derivados, sin las limitaciones que necesariamente aparecen con la estandarización de instrumentos en un mercado organizado.

**Dow Jones Industrial Average (DJIA):** Es el indicador más representativo del mercado financiero en Estados Unidos, y el de mayor impacto a nivel mundial. Esta compuesto por las 30 acciones más representativas del mercado industrial.

**El Corto:** El corto es uno de los mecanismos que usa el banco central dentro del contexto de la política monetaria restrictiva. Consiste en "surtir" menos liquidez a la economía que la que normalmente suministraría. En este sentido, se dice que el Banco de México deja "corto " el sistema por 180 millones de pesos. Hay 180 millones que están faltando diariamente, y a su vez constituye una señal que se envía al mercado de que, al faltar liquidez, las tasas podrían subir.

**Empresa controladora:** Es una empresa independiente que es dueña de diferentes empresas, de manera total o parcial.

**Encaje Mínimo Legal:** Proporción que exige el Banco Central sea mantenida como reserva de los depósitos en una institución financiera.

**Grupos Financieros:** Son las asociaciones de intermediarios de distinto tipo, con reconocimiento legal que se comprometen a seguir políticas comunes y a responder conjuntamente de sus pérdidas.

Los grupos financieros están integrados por una sociedad controladora y cuando menos tres de las entidades siguientes: almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, casas de bolsa, casa de cambio, empresas de factoraje financiero, instituciones de banca múltiple, instituciones de fianzas e instituciones de seguros.

La Ley de Instituciones de Crédito y la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras permiten otras formas de asociación entre intermediarios, pero sólo la figura de grupo financiero permite la unión de bancos, con casas de bolsa y compañías de seguros; es decir, los tres tipos de intermediarios fundamentales.

- LIBOR:** LONDON INTERBANK OFFERED RATE (LIBOR). Promedio de las tasas de interés interbancarias que se ofrecen por los depósitos en dólares en el mercado de Londres, con base en las cotizaciones de cinco bancos principales.
- Liquidez:** Es la capacidad para generar efectivo y hacer frente a los compromisos y obligaciones de corto plazo.
- MexDer:** Sociedad anónima denominada MexDer, Mercado Mexicano de Derivados, S.A. de C.V., que tiene por objeto proveer las instalaciones y demás servicios para que se coticen y negocien los contratos de futuros y contratos de opciones.
- Recesión económica:** Fase del ciclo económico caracterizado por una contracción en las actividades económicas de consecuencias negativas sobre los niveles de empleo, salarios, utilidades y en general los niveles de bienestar social. La recesión es la fase que sigue al auge y, precede la depresión.
- Reporto:** Es una operación en la que el reportador adquiere por una suma de dinero la propiedad de ciertos títulos de crédito y se obliga a transferir al reportado la propiedad de otros tantos títulos de crédito de la misma especie en el plazo convenido y contra el reembolso del mismo precio más un premio.
- Rentabilidad:** Es la generación de utilidades y la relación que éstas deben guardar con la inversión usada para generarlas.
- SAR:** Prestación de seguridad establecida en la Ley del Seguro Social, teniendo como objetivo principal el de formar un mecanismo de ahorro a largo plazo y de aseguramiento para el trabajador, en caso de retiro, incapacidad, desempleo o muerte, sustentado en una base financiera sólida. Este sistema se creó el 24 de febrero de 1992 mediante la aprobación de una serie de modificaciones a las leyes del Seguro Social y del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda; se forma con las

cuotas o aportaciones que los patrones están obligados a cubrir, mismas que son equivalentes al dos por ciento sobre el salario base de cotización. Dichas cuotas se entregan a las instituciones de crédito para su abono en cuentas individuales a favor de los trabajadores.

- Sistema Bancario:** En este mercado los Bancos son los que actúan como intermediarios y las operaciones de crédito se realizan en forma de financiamiento directo de o hacia el intermediario. Por un lado el banco capta recursos directamente, emitiendo instrumentos de captación y convirtiéndose en deudor y por el otro lado coloca directamente los recursos tomando documentos que aparan los créditos y se convierte en acreedor.
- Swaps:** Representan una serie de contratos forward puestos juntos, aunque es un poco más complicado. El riesgo crediticio en un swap es menor que en un contrato forward del mismo plazo, pero mayor que un contrato de futuros. Un swap obliga a dos partes a intercambiar flujos específicos de efectivo en intervalos de tiempo. El más común es el swap de tasas de interés.
- Tesobono:** Instrumento que pretende estructurar la deuda interna de corto y largo plazo que se encuentra denominada en moneda extranjera.
- UDIS:** Unidades de Inversión. La unidad de inversión es una unidad de cuenta de valor real constante, en la que pueden denominarse títulos de crédito, salvo cheques y en general contratos mercantiles u otros actos de comercio.

## BIBLIOGRAFÍA

Aspe, Armella Pedro, (1993). *El camino mexicano de la transformación económica*, FCE, México.

*Banco de México*, (1999). Informe Anual

\_\_\_\_\_ (1996). Informe Anual.

\_\_\_\_\_ (1995). Informe Anual.

\_\_\_\_\_ (1993). Informe anual.

Banco Interamericano de Desarrollo: El estado de las reformas estructurales. Informe 1996, Washington, 1996.

Beteta, Mario Ramón, (1961). "El banco central como instrumento del desarrollo económico de México" en *Revista Comercio Exterior*, volumen XI, número 6, México, junio de 1961.

Bolsa Mexicana de Valores, (1994). *Sistema bancario mexicano, su liberación, regulación y supervisión*, colección Planeación y Desarrollo de Mercado, México.

Borja Martínez, Francisco, (1996). *El Banco de México*, México Nacional Financiera, FCE.

Cabello, Alejandra, (1999). *Globalización y liberalización financiera y la Bolsa Mexicana de Valores (del auge a la crisis)*, Plaza y Valdés, México.

Carpio, G. y. Klingebiel, D, (1996). "Bank Insolvency: Bad Luck Bod Policy or Bad Banking", *Conferencia Anual del Banco Mundial sobre Desarrollo Económico*, Washington.

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

*Diario Oficial de la Federación*, del 6 de julio de 2006.

Diccionario Bancario y Bursátil, Armando Ibarra Hernández, Ed. Porrúa.

Dwigh S. Brothers y Solís Leopoldo (comps.), 1972. *México en busca de una nueva estrategia de desarrollo*, FCE, México.

Girón, Alicia y Correa, Eugenia, (1997). *Crisis bancaria y carteras vencidas*, La Jornada, IIEc y UAM, México.

Guillén, Romo Héctor, (1984). *Orígenes de la crisis en México, 1940-1982*, ediciones ERA, México.

\_\_\_\_\_ (1990). *El sexenio de crecimiento cero, México 1982-1988*, ediciones ERA, México.

*Ley Orgánica de la Administración Pública Federal*, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 29 de diciembre de 1976, su última reforma se publicó en el Diario Oficial de la Federación el 02-06-2006.

*Ley de Instituciones de Crédito*, publicada en el Diario OF el 18 de julio de 1990, su última reforma publicada en el DOF el 18-07-2006.

*Ley para Regular las Agrupaciones Financieras*, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 18 de julio de 1990 y la última reforma aplicada el 18-07-2006.

*Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro*, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 23 de mayo de 1996, última reforma publicada Diario Oficial de la Federación el 11-01-2005.

Mc Kinnon, Ronald I., (1991). *The order of economic liberalization: Financial control in the transition to a market economy*, Baltimore: Johns Hopkins University.

\_\_\_\_\_ (1973). *Money and capital in economic development*, Brookings Institution, Washington.

Quintana Adriano, E. Arcelia, voz: "Banca", *Enciclopedia jurídica mexicana*, México, Porrúa, 2002, t. I, A-B, p. 489.

Presidencia de la República, (1994). *Criterios generales de política económica*, México.

Rodríguez Barajas, Gerardo, voz: "Factoraje", *Enciclopedia jurídica mexicana*, México, Porrúa, 2002, t. IV, F-L, p. 1.

Shaw, Edward S., (1973). *Financial Deepening in Economic Development*, Oxford University Press.

Vidal, Gregorio, (2000). *Grandes empresas, economía y poder en México*, Plaza y Valdés, UAM, México.

## **Revistas**

- Arias, Xosé Carlos, (2000). *Comercio exterior*, número 5, volumen 50, mayo.
- Aspe, Armella Pedro, (1992). "El proceso de globalización financiera en México" en *Revista Bolsa Mexicana de Valores*, colección Planeación y Desarrollo de Mercado, México.
- Buira, Ariel, (1999). "Una nueva respuesta a las crisis financieras" en *Mercado de Valores*, núm. 9, septiembre.
- Flores Paredes, Joaquín, (2006). "Ciclo económico, crisis financieras y choques externos, perspectivas de México" en *Comercio Exterior*, vol. 56, núm. 8, agosto.
- Fernández, García Eduardo, (2000). "Situación y retos del mercado de valores", en CNBV, *Documentos de trabajo e investigación*, número 1.
- Frenkel, Roberto, (2003). "Globalización y crisis financieras en América Latina", en *Revista de la CEPAL*, número 80, agosto.
- Gavin, M y Hausmann, R., (1996). "The roots of Banking Crisis: The Macroeconomic Context", en R. Hausmann y L. Rojas Suárez (eds), *Banking Crisis in Latin America*, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington.
- Guillén, Romo Héctor, (2002). "Evolución del régimen macrofinanciero mexicano" en *Revista Comercio Exterior*, volumen 52, número 7, julio.
- Lizano, Fait Eduardo, (2001). "Reforma del sector financiero y financiamiento del desarrollo: dulces sueños y duras realidades", en *Revista Monetaria. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos*, volumen XXIV, número 4, octubre-diciembre.
- Marchini, Geneviève, (2002). "Liberación y reformas financieras en el marco del APEC", en *Revista Comercio Exterior*, volumen 52, número 9, septiembre.
- Martinez, Lorenza., Tornell, Aarón y Westermann, Frank, (2004). "Globalización, crecimiento y crisis financieras," en *Revista el trimestre económico*, volumen LXXI, México, abril-junio.
- Winkelried, Quezada Diego, (2003). "Interdependencia y contagio financiero en América Latina", en *Revista Monetaria. Centro de Estudios monetarios Latinoamericanos*, volumen XXVI, número 1, enero-marzo.
- Sachs, J. (1996). "Financial Crisis in Emerging Markets: The Lessons From 1995", *Brooking Papers on Economic Activity*, núm. I.

Sahagún Bernal, Víctor M., (1994). "La apología de la globalización y el informe del Banco de México 1993", en *Momento Económico*, núm. 74, México.

Schmukler, Sergio L. and Vesperoni, Esteban, (2006). "Financial globalization and debt maturity in emerging economies" en review *Journal of Development Economics*, number 1, volume 79, february.

Vázquez López, Raúl, (2006). "Los antecedentes del estancamiento económico: desregulación financiera y especulación en México" en *Comercio Exterior*, vol. 56, núm. 7, julio.

*Revista del Instituto de Investigaciones Jurídicas*: México, Universidad de San Luis Potosí, núm. 4, 1996, p. 66.

García Castillo, Tonathih, voz: "Sistema financiero", *Enciclopedia jurídica mexicana*, México, Porrúa-UNAM, 2002, t. VI, Q-Z, pp. 446-447.

Quintana Adriano, E. Arcelia, *El comercio exterior de México, marco jurídico, estructura y política*, 2a. ed., México, Porrúa-UNAM, publicación en prensa.

### **Sitios electrónicos:**

<http://consulta.inlatrade.com.mx/inlatrade/guiainvertidor/sisfinmex2.htm>

<http://dof.gob.mx>

[www.apecseg.org.sg](http://www.apecseg.org.sg)

[www.banxico.org.mx](http://www.banxico.org.mx)

[www.bmv.com.mx/BMVEDU/pag39.html](http://www.bmv.com.mx/BMVEDU/pag39.html)

[www.consulta.inlatrade.com.mx/inlatrade/guiainvertidor/sisfinmex2.htm](http://www.consulta.inlatrade.com.mx/inlatrade/guiainvertidor/sisfinmex2.htm)

[www.economia.gob.mx](http://www.economia.gob.mx)

<http://www.iadb.org/index.cfm?language=spanish>

[www.quienesquienmexico.com.mx/grupos\\_financieros.htm](http://www.quienesquienmexico.com.mx/grupos_financieros.htm)

[www.ssf.gob.sv/frm\\_publicaciones/pub\\_articulos\\_nuevo.htm](http://www.ssf.gob.sv/frm_publicaciones/pub_articulos_nuevo.htm)

[www.shcp.org.mx](http://www.shcp.org.mx)

[www.ocdemexico.org.mx](http://www.ocdemexico.org.mx)