



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE
MÉXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES ACATLAN

DESREGULACIÓN FINANCIERA Y
DESINTERMEDIACIÓN BANCARIA EN MÉXICO
(1985 – 2005)

SEMINARIO TALLER EXTRACURRICULAR DE TITULACIÓN

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE
LICENCIADO EN ECONOMÍA

PRESENTA

ALONSO QUEZADA CURIEL



ASESOR: MAESTRO: LUÍS ÁNGEL ORTÍZ PALACIOS

Julio 2008



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

A la Universidad Nacional Autónoma de México FES Acatlan, a todos los maestros sin los cuales hubiera sido impensable mi formación, al seminario taller extracurricular que hizo posible este trabajo, a la Maestra Teresa López y al Maestro Luís Ángel Ortiz por su profundo compromiso e incansable esfuerzo.

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN

CAPÍTULO I. INTERMEDIACIÓN FINANCIERA, AHORRO E INVERSIÓN: UNA BREVE REVISIÓN TEÓRICA

1.	El enfoque neoclásico sobre el ahorro y la inversión	1
1.1.	El equilibrio entre el ahorro y la inversión	2
1.2.	La tasa de interés como una variable real	3
1.3.	El carácter estable de la demanda de dinero	4
1.4.	El carácter exógeno de la oferta de dinero	7
2.	El modelo de Keynes. El proceso dinámico entre el ingreso y el ahorro	
2.1.	La tasa de interés como una variable monetaria	10
2.2.	La inversión como determinante del ahorro	12
2.3.	El ingreso como determinante del ahorro y la inversión	13
2.4.	El papel activo de la banca en el financiamiento de la inversión	14
2.5.	El enfoque Postkeynesiano. Financiamiento y fondeo de la inversión: La teoría del ahorro ex post	
2.5.1.	La tasa de interés y la inversión	16
2.5.2.	Financiamiento de corto y largo plazo	17
2.5.3.	La estructura institucional bancaria	18

CAPÍTULO II. DESREGULACIÓN Y LIBERALIZACIÓN FINANCIERA EN MÉXICO 1988 – 1994

1.	Liberalización y extranjerización del sector bancario	20
----	---	----

2.	Estructura y evolución de la intermediación bancaria	24
2.1.	De la expansión del crédito a la desintermediación bancaria	25
2.2.	Comportamiento de la captación bancaria	27
2.3.	Tasas de interés y margen de intermediación	29
3.	Crisis bancaria y flujos de capital externo	30
3.1.	La sustitución de la inversión extranjera directa por la inversión especulativa en cartera	31

CAPÍTULO III. DESINTERMEDIACIÓN BANCARIA Y RACIONAMIENTO DEL CRÉDITO EN MÉXICO 1995 – 2004

1.	Crisis de liquidez y fragilidad financiera	37
2.	De la expansión del crédito a la desintermediación bancaria	41
2.1.	Captación bancaria por tipo de instrumento	42
2.2.	Canalización del crédito por sector	44
3.	Racionamiento del crédito y margen	49

CONCLUSIONES

BIBLIOGRAFIA

INTRODUCCIÓN

A finales de la década de los años ochenta, se inicia el proceso de liberalización financiera en México acompañado de políticas de ajuste y estabilidad macroeconómica. Se suponía que la desregulación financiera conduciría a la conformación de un sistema bancario moderno y eficiente; esto es, accesibilidad de sucursales, variedad de productos, acopio y difusión de información por parte de las instituciones financieras, manejo de riesgos, rendimiento y liquidez de créditos indirectos, mayor población con acceso a una sucursal bancaria y tasa de interés real de depósito competitiva. (McKinnon y Shaw 1973). Así como una mayor independencia para la banca con la responsabilidad de su capitalización, de sus programas operativos y financieros.

Dichas expectativas no se cumplieron; la crisis bancaria de 1994 – 1995, demostró el carácter contradictorio del proceso de desregulación financiera. En primer lugar, el ahorro interno no se elevó como se suponía que sucedería con la liberalización de las tasas de interés. En segundo lugar, la eficiencia de la banca en términos de la expansión de la intermediación y menores costos de tampoco se cumplió. Por el contrario, lo que actualmente se observa es una estructura bancaria oligopólica con un alto margen de ganancias y contracción del crédito a los sectores productivos.

Bajo esta perspectiva, en el primer capítulo, se presenta una breve revisión de las principales teorías pasando desde la visión donde el dinero es prácticamente olvidado en el análisis del proceso real de producción, al limitar su papel analítico a la determinación de los efectos que la variación de la oferta monetaria ejerce sobre la formación de los precios y la tasa de interés, así como la postura en que el dinero adquiere una importancia crucial en el momento de establecer la diferencia entre ahorro e inversión y, de manera más general, entre ingreso, por un lado, y gastos y demanda efectiva, por el otro. Cada una de estas teorías

tiene una postura diferente respecto al momento en que el ahorro se convierte en inversión y sobre el momento en que el la inversión se financia.

En el segundo capítulo se analizan los efectos de la desregulación y liberalización financiera en México durante el periodo 1988 – 1994. En particular se hace énfasis en los efectos de la desregulación sobre la expansión del crédito y el incremento del fondeo interbancario de los bancos de México en mercados internacionales que permitió un crecimiento acelerado del crédito a las familias. Factores que van gestando una crisis de liquidez de 1994 – 1995, que prácticamente llevó a la insolvencia al sistema financiero mexicano.

En el capítulo III se analiza el proceso de desintermediación bancaria que se registra después de la crisis de 1994. Se presenta un balance de las reformas financieras tendientes a insertar a la economía mexicana en los mercados internacionales.

CAPÍTULO I
INTERMEDIACIÓN FINANCIERA.
AHORRO E INVERSIÓN: UNA BREVE REVISIÓN TEÓRICA

En la tradición neoclásica, incluidas sus modernas vertientes monetaristas, el dinero es prácticamente olvidado en el análisis del proceso real de producción, al limitar su papel analítico a la determinación de los efectos que la variación de la oferta monetaria ejerce sobre la formación de los precios y la tasa de interés. En cambio, para Keynes y los postkeynesianos, que en este punto siguen los planteamientos del primero, el dinero adquiere una importancia crucial en el momento de establecer la diferencia entre ahorro e inversión y, de manera más general, entre ingreso, por un lado, y gastos y demanda efectiva, por el otro. En efecto, para Keynes el dinero cumple un papel esencial en el sistema económico, de tal forma que su propuesta analítica supone una integración del dinero con la teoría de la producción y el empleo. En otras palabras, en su análisis relaciona la teoría monetaria con la teoría del valor. Su interpretación del dinero y de la tasa de interés como variables monetarias y financieras, le permite reconocer el efecto de éstas sobre las variables reales, como la demanda efectiva, la producción y el empleo. Así, aunque la tasa de interés esté determinada por el mercado de dinero, los componentes de éste, la oferta y la demanda, están directamente relacionados con la economía real, en especial con los niveles de inversión.

1. El enfoque neoclásico sobre el ahorro y la inversión

En los modelos de corte neoclásico la oferta se iguala a la demanda a través de un precio único, en todos y cada uno de los mercados. Bajo este marco, el ahorro es considerado como la parte del ingreso que los individuos deciden abstenerse de consumir en el presente para consumirlo en el futuro. Esta decisión está determinada por la tasa de interés que premia su ahorro. Visto así el ahorro, la tasa de interés resulta ser la prima que el ahorrador exige por abstenerse de consumir en el presente y postergar para el futuro un mayor consumo. Por tanto, entre el volumen de ingreso ahorrado y la tasa de interés que se paga por él,

habrá una relación positiva, ya que el primero aumentará en razón del aumento de la segunda, lo que dará origen a una curva de ahorro con pendiente positiva.

1.1. El equilibrio entre el ahorro y la inversión

La demanda de inversión por parte de las empresas, puede ser cubierta mediante el capital de los ahorradores. Este capital utilizado en la inversión tendrá una productividad marginal (PMgK) que le permita a las empresas pagar una tasa de interés por el uso del mismo, hasta el punto en que dicha tasa se iguale a la productividad marginal del capital. El volumen de capital que demanden las empresas y la tasa de interés que éstas estén dispuestas a pagar por él, mantendrán una relación inversa, ya que a una baja tasa de interés la cantidad demandada de fondos será mayor y viceversa. Es decir, que la relación entre demanda de fondos y tasa de interés dará lugar a una función de inversión con pendiente negativa.

La decisión de los ahorradores de posponer su consumo y la necesidad de fondos para invertir por parte de las empresas, deben coincidir con el propósito de asegurar que no queden ingresos sin utilizar. Para ello es necesario que la producción que se realiza con aquél ahorro, que se convirtió en inversión, no esté por debajo del pleno empleo de los factores productivos, debido a una demanda de capital insatisfecha. Es en el mercado de capitales donde se logra compatibilizar la oferta y la demanda de inversión, a través de la competencia entre la tasa de interés solicitada por los oferentes de ahorro y la que están dispuestos a pagar los demandantes de fondos. En consecuencia, el equilibrio en el mercado de capitales se logrará cuando los oferentes de ahorro (S) y los demandantes de inversión (I) determinen una tasa de interés (r) única, que asegure que unos y otros queden satisfechos. Con este equilibrio en el mercado de capitales se resuelve al mismo tiempo el pleno empleo de los factores productivos y la realización total del producto y del ingreso.

En el enfoque neoclásico el equilibrio entre ahorro e inversión en el mercado de capitales se resuelve por la determinación de la tasa de interés en el punto en que coinciden las decisiones de consumo intertemporal de los individuos y la productividad marginal del capital, independientemente de las variables monetarias. Pero, el marco analítico que este enfoque construye para el ahorro y la inversión lleva a una causalidad en la relación entre ambas variables, pues se considera que el ahorro determina la inversión, e incluso se parte de la existencia dada de un nivel de ahorro, convirtiendo a éste en el determinante fundamental de la actividad económica.

1.2. La tasa de interés como un variable real

En el enfoque neoclásico, el mercado de capitales no tiene un carácter monetario debido a que el dinero tiene un carácter neutral para la actividad económica; es decir, no afecta las variables del sector real de la economía. Esto implica que existe una dicotomía entre las variables monetarias y las no monetarias; por lo tanto, los precios relativos formados en los mercados, incluyendo la tasa de interés determinada en el mercado de capitales, no tienen un carácter monetario, sino que son variables reales cuya expresión monetaria sólo será de carácter nominal. Este razonamiento supone la teoría cuantitativa del dinero.

Dada la dicotomía entre variables reales y monetarias, la tasa de interés también tendrá un carácter no monetario, ya que dicha tasa se determina mediante el mismo mecanismo que el resto de los precios de la economía. Por consiguiente, la canalización de ahorro hacia la inversión tendrá carácter monetario y se dará independientemente del mercado de dinero. Por su parte, la canalización del ahorro se realiza a través del mercado de fondos prestables, donde se llevan a cabo las transacciones financieras por los inversionistas que toman prestado capital de los ahorradores a cambio de pagar la tasa de interés correspondiente. El mecanismo es el siguiente: los inversionistas constituyen el sector deficitario de la economía, emiten bonos de deuda, que son comprados por los ahorradores que

representan el sector superavitario del sistema económico. El mercado de fondos prestables es un mercado de bonos que permite movilizar el ahorro hacia la inversión, de tal manera que se puede considerar a dicho mercado como la expresión financiera real del mercado de capitales, y la tasa de interés que ahí se determina es la tasa de interés real que resuelve el equilibrio entre el ahorro y la inversión.

El carácter real de la tasa de interés y su determinación por la relación entre las decisiones de consumo de los ahorradores y la productividad marginal del capital, hacen que los intentos de influir sobre dicha tasa mediante la política monetaria, no tenga efectos positivos sobre el ahorro. Pero un manejo erróneo de la política monetaria sí puede provocar efectos negativos en el corto plazo, ya que puede generar expectativas equivocadas de demanda en los agentes económicos que ocasionarán desequilibrios en los mercados de bienes y de trabajo. En conclusión, según los teóricos neoclásicos, la única forma en que la política monetaria puede influir positivamente sobre el ahorro y la inversión es manteniendo la estabilidad en el nivel de precios mediante un control estricto de las variaciones de la oferta monetaria; de tal forma que se asegure una relación adecuada de ésta con el nivel del ingreso real.

1.3. El carácter estable de la demanda de dinero

En el enfoque neoclásico la demanda de dinero sólo está determinada por los motivos transacción y precaución, esto significa que los agentes económicos no demandan saldos monetarios para realizar operaciones especulativas, sino simplemente para llevar a cabo operaciones precautorias y para atender necesidades de transacción. De ahí que los saldos monetarios no se analicen en términos monetarios sino en términos reales; esto es, por lo que estos saldos representan en términos de los bienes que pueden comprar con ellos. Esto explica que en esta teoría la velocidad del dinero sea estable y, por tanto, la función de demanda de dinero también lo sea.

Estas deducciones tienen su antecedente teórico en la teoría cuantitativa del dinero, según la cual un cambio en las existencias de dinero generalmente no afectaría las variables del sector real de la economía, ya que el dinero es un velo detrás del cual operan las fuerzas reales; el cual es necesario atravesar para examinar las fuerzas reales que determinan la actividad económica.

En este sistema analítico, la función del dinero consiste en determinar los precios de los productos, o el precio de los productos en términos del dinero. De acuerdo con esta lógica, se llegó a la conclusión de que un cambio en las existencias de dinero produciría un cambio en el nivel de precios o en el precio en dinero de los productos, sin alterar los precios relativos. Estas deducciones básicas fueron las que constituyeron originalmente la teoría cuantitativa del dinero. Pero, al interior de esta teoría existen dos vertientes teóricas: la fisheriana, llamada también *enfoque de transacciones*, que considera al dinero sólo como un medio de pago y la vertiente de Cambridge, o *enfoque de saldos monetarios*, encabezada por Alfred Marshall, que consideraba al dinero no sólo como un medio de cambio sino también como un activo financiero.

En el enfoque de Irving Fisher, el dinero se consideraba únicamente como un medio de cambio, constituido solamente por billetes y monedas metálicas. Asimismo, se suponía que su velocidad de circulación era estable, toda vez que ésta estaba determinada por las prácticas comerciales de los individuos, tales como los periodos en que los individuos reciben sus ingresos, los acuerdos y plazos para realizar transacciones y saldar deudas, etc., los cuales no varían con frecuencia.

Por su parte, en el enfoque de Cambridge de Alfred Marshall al igual que Fisher, parte de la igualdad que se da en el intercambio entre la cantidad de dinero multiplicada por su velocidad de circulación y la producción real multiplicada por su precio; sin embargo, existen algunas diferencias entre ambos enfoques. Si bien Marshall al igual que Fisher, interpretó la teoría cuantitativa del dinero como una

teoría de la demanda de dinero, sus alcances analíticos fueron más allá del marco de la ecuación cuantitativa. En este sentido, Marshall afirmaba que la gente deseaba “poder adquisitivo” no sólo en función de sus ingresos, sino también de sus activos¹; de ahí que Marshall, a diferencia de Fisher, considera que el dinero no sólo se demanda como medio de cambio sino también como un activo financiero (depósito temporal de valor). Esta es la diferencia fundamental entre el enfoque de Fisher (de intercambio) y el enfoque de Cambridge (de saldos monetarios) que inició Marshall y, al cual pertenecen los modernos monetaristas².

Por otra parte, Marshall también supuso que la velocidad de circulación del dinero era estable e independiente de las otras variables (M , P , Y) de su ecuación. Esto significa que si no hay límites al pleno empleo de los recursos productivos, el determinante fundamental del nivel de precios es la oferta monetaria, ya que el nivel de precios se ajusta (P) a cualquier cambio en M , dado que k es estable y Y real (PY) está fijo al nivel de pleno empleo. Aún cuando Marshall consideraba a k estable no la suponía constante, pues afirmaba que ésta podía variar si se daban cambios en los hábitos de los individuos. Si esto sucedía, era muy probable que las variaciones en M no se tradujeran en un cambio proporcional en P ; pudiendo incluso suceder que los precios fluctuaran aunque M permaneciera estable.

Esto implica que ante un incremento de la oferta monetaria por encima del monto que el público deseara tener, provocaría un incremento en el gasto de los individuos y en los precios hasta que el valor de los saldos monetarios reales se igualen al monto que el público deseara tener. Esta estabilidad en la demanda de dinero permite que la política monetaria influya sobre la demanda agregada, cuando la economía se aparta del pleno empleo.

19_____

¹ Véase H. Hansen. *Teoría monetaria y política fiscal*, Fondo de Cultura Económica, México, 1985, cap. 4, p.70

² Entre los que destacan M. Friedman, Jahnsen, Sargent, Lucas, etc.

1.4. El carácter exógeno de la oferta de dinero

El enfoque del carácter exógeno de la oferta monetaria se fortaleció con las aportaciones de Milton Friedman sobre la estabilidad de la demanda de dinero. De acuerdo con su análisis, la demanda de dinero depende de los rendimientos de los activos de renta fija (r_b), de los activos de renta variable (r_v), de la tasa de inflación esperada y de las posibles ganancias de capital derivadas de aquélla (π), del ingreso real (Y), de los cambios en las preferencias de los individuos y de los cambios en los coeficientes técnicos de las empresas (u), y de la inversión en capital humano (w). La demanda de dinero quedará expresada de la siguiente forma:

$$M/P = f(r_b, r_v, \pi, Y, u, w)$$

Como Friedman supone que r_b, r_v son estables en el tiempo y que los rendimientos dependen de factores reales, como la productividad del capital y la frugalidad de los ahorradores, que además son constantes en el largo plazo, se están excluyendo las ganancias o pérdidas de capital de la demanda de dinero. Por tanto, no es posible esperar fluctuaciones en r_b y r_v , que generen ganancias o pérdidas de capital por motivos especulativos.

Dada la estabilidad de r_b y r_v , Friedman anula la demanda especulativa de dinero y la inestabilidad en la velocidad de circulación, porque si r_b y r_v son estables no hay posibilidades de obtener ganancias o pérdidas especulativas de capital por variaciones en la tasa de interés, que influyeran en las cotizaciones de los valores. Por tanto, los inversionistas no dudarían en invertir en ellos, aunque las tasas de rendimiento fueran bajas, siempre y cuando éstas fueran positivas. Con rendimientos estables resulta absurdo invertir en saldos monetarios cuyo rendimiento nominal es cero; por el contrario, es preferible comprar valores que proporcionen un rendimiento nominal positivo, aunque éste sea pequeño³.

19 _____
Mántey de Ánguiano, G. (1997), op. cit., p. 103

Si bien en un principio Friedman interpreta la ecuación cuantitativa del dinero como una teoría de la demanda de dinero y no como un modelo de determinación de los precios o del ingreso, mediante algunas transformaciones algebraicas su ecuación de la demanda de dinero se puede presentar como una teoría del nivel de precios.

Es decir, aquél en el cual la demanda de dinero se iguala a la oferta, esto es,

$$M^s = M^d = M$$

Además, dado que el ingreso real es conocido, por ser el de pleno empleo, ésta ecuación también determina el nivel de ingreso nominal de equilibrio. Sin embargo, para que la ecuación de la demanda de dinero de Friedman se convierta en un modelo de determinación del nivel de precios es necesario que: 1) r_b , r_v , π , u y w , sean exógenas ; es decir, independiente de Y , M y P ; de lo contrario, es necesario saber cómo se determinan, esto es, deben establecerse las ecuaciones que determinan las relaciones de r_b , r_v , π , u y w con Y , M y P ; 2) que la oferta de dinero (M^s) sea exógena, esto es, independiente de las variables que determinan la demanda de dinero (M^d) ; 3) que los precios sean perfectamente flexibles; y 4) se requiere conocer el ingreso real de pleno empleo.

En tanto no se especifiquen los determinantes de la tasa de interés, del ingreso real, de las expectativas sobre la formación de los precios, etc., la ecuación de Friedman no puede ser considerada como un modelo de determinación del ingreso o del nivel de los precios.

Si aceptamos, como lo supone Friedman, que la tasa de interés está determinada por variables reales como la productividad y la frugalidad; que las expectativas sobre la formación de los precios se basan en la experiencia pasada, esto es, independientemente de Y , M y P ; que el ingreso real sea un dato, por ejemplo, el que corresponde al pleno empleo de los factores productivos; que los precios son flexibles; que la oferta monetaria fuera independiente de la demanda; entonces la ecuación de Friedman indicaría las condiciones necesarias para alcanzar el

equilibrio. Es decir, indica el nivel de precios y el nivel del ingreso nominal a los cuales la oferta de dinero se iguala a la demanda de dinero en el largo plazo.

Esta conclusión pone de manifiesto la importancia que tiene para los monetaristas el demostrar que M^S es exógena, independiente de M^d , y que la tasa de interés es un fenómeno real y no monetario, concepción dominante en los enfoques neoclásicos. Esta concepción monetarista de la oferta monetaria exógena, se deduce de los balances bancarios de corto plazo, que presuponen constantes las preferencias por la liquidez del público y de los requisitos de reservas bancarias.

Esta relación representa sólo una identidad contable, sin embargo, en los enfoques neoclásico-monetaristas se ha interpretado como una relación de causalidad que los condujo a afirmar que la base monetaria tiene dos fuentes de expansión: 1) la fuente endógena, que se logra mediante la variación de las reservas internacionales (RI), misma que no puede ser controlada directamente por las autoridades monetarias, pues depende de la situación de la balanza de pagos; y 2) la fuente exógena, que está constituida por el crédito directo que otorga el banco central, que sí puede ser controlado por esta autoridad y; por lo tanto, es una variable instrumental de política económica.

De la misma forma, el banco central también puede influir sobre la oferta monetaria modificando los coeficientes de reserva (c) y el multiplicador (\bar{k}). Partiendo de estos argumentos, los monetaristas afirman que M^S es exógena, con lo cual su ecuación de la demanda de dinero se puede convertir en un modelo de determinación del nivel de precios de equilibrio, del ingreso nominal, de la balanza de pagos, etc.

Con base en estos supuestos fundamentales: oferta monetaria exógena (independiente de los factores que determinan la demanda de dinero) y la determinación de la tasa de interés como un fenómeno real (productividad del capital y frugalidad de los ahorradores), los monetaristas afirman que la demanda de dinero en circulación guarda una relación estable respecto al ingreso, y una

baja elasticidad respecto a la tasa de interés. Dichos resultados han sido utilizados como demostración empírica de su teoría, lo que les ha permitido argumentar en contra del uso de la política fiscal con fines anti-cíclicos. De la misma forma, la supuesta estabilidad de la demanda de dinero respecto al ingreso, ha sido utilizada por ellos para defender la mayor eficacia del multiplicador monetario en comparación con el multiplicador keynesiano de la inversión; en tanto que la baja elasticidad de la demanda de dinero respecto a la tasa de interés, condujo a los monetaristas a minimizar la importancia de la demanda especulativa de dinero, y a negar la posibilidad de que se presentará la trampa de la liquidez. En consecuencia, para los monetaristas la política monetaria nunca pierde su efectividad.

2. El modelo de Keynes. El proceso dinámico entre el ingreso, la inversión y el ahorro

La crítica de Keynes, al enfoque clásico se centra en la indeterminación de la tasa de interés que surge a partir de suponer al ingreso como dado. De acuerdo con Keynes, la tasa de interés varía con cambios en la demanda de inversión, lo que significa que las variables independientes de la teoría neoclásica de la tasa de interés son la curva de la demanda de capital y la influencia de ésta sobre la cantidad de un determinado empleo. En consecuencia, al suponer que el ingreso está dado, las relaciones entre ahorro e inversión quedan indeterminadas y desde luego, la tasa de interés, lo que trae como consecuencia la indeterminación de las relaciones entre los sectores superavitarios y deficitarios que se establecen en el mercado de fondos prestables.

2.1. La tasa de interés como una variable monetaria

Según el enfoque keynesiano, el tipo de interés es un fenómeno monetario el cual funciona como instrumento de equilibrio entre la demanda y la oferta de los fondos prestables que resulta del enfrentamiento de la oferta de dinero restante después de que se atienden los motivos precaución y transacción contra las necesidades

de inversión. Así el mercado de dinero es el ámbito económico en donde la relación de demanda y de oferta monetaria determina la tasa de interés.

Sin embargo, existen tres puntos importantes que se deducen de la relación del mercado de dinero, las decisiones de inversión y el ahorro:

Primero, la relación muestra una teoría monetaria de la producción donde la actividad económica y el dinero están integrados, pero la relación presenta las tensiones y fuentes de inestabilidad económica por la forma en que se vinculan el dinero y la inversión, a diferencia de la teoría Neoclásica.

Segundo, bajo el supuesto de que la tasa de interés sea favorable para cierta inversión, esto no asegura una vinculación con la demanda de inversión que lleve a un incremento del producto y con ello del empleo (debido a que los empresarios podrían modificar sus expectativas sobre el futuro de la economía). Así; la relación entre el mercado de dinero y demanda de inversión, nos arroja una incertidumbre en cuanto las limitaciones que tiene la política monetaria para estimular la inversión mediante un descenso en la tasa de interés, debido a que un movimiento en la oferta monetaria no necesariamente afecta la tasa de interés que se quiere.

Tercero dado que no existe una relación no dicotómica entre las variables económicas, las relaciones entre el ahorro (resultante del ciclo de inversión) y la capacidad de financiar dicha inversión por el sistema crediticio son sumamente complejas.

En el marco del análisis de una economía monetaria en la que existe la incertidumbre, se considera el papel de las instituciones financieras como fundamental para el proceso de crecimiento económico desempeñando los bancos un papel importante para pasar de una etapa de crecimiento a la otra.

2.2. La inversión como determinante del ahorro

Keynes establece la relación entre ahorro, inversión y tasa de interés así como su vinculación con el sistema financiero de manera distinta al enfoque Neoclásico. Debido a que esta teoría le asigna importancia no a la cantidad de atesoramiento sino a la propensión psicológica del público para atesorar, así como a la influencia de la tasa de interés y por tanto en el volumen de inversión, se define al ahorro como el excedente del ingreso sobre los gastos en consumo. El ahorro para Keynes, significa dejar voluntaria o involuntariamente de gastar un ingreso determinado y representa en efecto el complemento de los gastos de consumo⁴.

Por otra parte el atesoramiento está relacionado con la oferta de dinero y con la tasa de interés pudiendo definirse como el deseo de la gente de conservar su riqueza en forma de dinero. El ahorro en proporción, tiene un mayor crecimiento a medida que aumenta el nivel de ingreso, particularmente para ciertos estratos sociales de medianos y altos ingresos, lo cual puede fundamentarse en los factores subjetivos que influyen en las personas para incrementar su ahorro. Así mismo, un alza significativa en las tasas de interés puede influir en el corto plazo para que el ahorro aumente aunque en el mediano plazo puede hacer bajar la inversión por el encarecimiento de los costos financieros y posteriormente, provocar una reducción del nivel de ingresos que como efecto reducirá el monto de ahorro, el consumo y el volumen de la ocupación.

De igual forma, el enfoque Keynesiano considera otros factores macroeconómicos y microeconómicos que forman parte de la decisión de inversión conjuntamente con la tasa de interés, tales como las perspectivas de venta y de demanda específica de la producción de cualquier proyecto de inversión, es decir, el estado de las previsiones de largo plazo, el cual debe ser confiable, ya que cuando se da un estado de incertidumbre, éste puede llevar al sector empresarial o inversionista

19

⁴ J.M. Keynes, *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. FCE, México, 1986, pp. 63-65.

a no invertir en actividades productivas eligiendo las inversiones financieras de preferencia de corto plazo.

2.3. El ingreso como determinante del ahorro y la inversión

Frente al desconocimiento del comportamiento de la tasa de interés, los inversionistas tienden a mantener saldos líquidos basados en la incertidumbre de las previsiones, a esto Keynes lo llamó preferencia por la liquidez, definiendo tres motivos para demandar liquidez, a) el motivo transacciones, b) el motivo precaución y c) el motivo especulación⁵. El motivo para demandar dinero para transacciones (M1), depende del nivel de ingreso de los agentes, por lo cual, cuando se incrementa el nivel de ingresos, los requerimientos de transacciones se incrementarán. El segundo motivo para demandar dinero se debe al deseo de los agentes económicos por retener su riqueza en forma de dinero, evitando al mercado secundario debido a razones especulativas relacionadas con la operación del mercado de bonos ya que en este mercado secundario de bonos de renta fija se establece una relación que es inversa entre la tasa de interés que paga "x" bono y el precio de este. En cuanto al tercer motivo, es decir, la demanda especulativa de dinero, consiste en que en un momento dado el dinero es un activo financiero superior a los bonos, ya que éstos pueden cambiar de valor en los términos que son medio de intercambio a medida que varía la demanda y la oferta de los mismos. Por lo cual, los bonos son menos líquidos que el dinero. El aspecto fundamental es la sensibilidad que guarda la demanda de dinero con respecto a las variaciones en la tasa de interés que es mayor cuando se refiere a títulos de largo plazo. Así, debido a la incertidumbre prevaleciente con respecto a la evolución de la tasa de interés la demanda de dinero por motivo de especulación dependerá del tipo de interés vigente y de las expectativas respecto de la tasa de interés futura. Suponiendo unas expectativas constantes, las variaciones del tipo de interés presente afectarán a la demanda de dinero por especulación (M2).

19

⁵ J.M. Keynes, op., cit. pp. 151 - 157

Debido a que la cantidad de dinero varía de manera inversamente proporcional a la tasa de interés, la función anterior tendrá pendiente negativa. Siendo la tasa de interés un factor exógeno que influye en el cambio entre la demanda de dinero y la tasa corriente. De conjunto, la demanda de dinero se conformará por la suma de dinero que se demande para realizar transacciones y por precaución, y la que se demande por motivos especulativos sobre el futuro de la tasa de interés de los bonos. Así la demanda total se puede expresar de la siguiente manera:

$$M_d = M_1 + M_2 = L_1(Y) + L_2(R)$$

2.4. El papel activo de la banca en el financiamiento de la inversión

En lo que respecta al papel activo de la banca en el financiamiento de la inversión, consideran que la realización de la inversión deja de depender del volumen de ahorro previo resaltando que las deudas bancarias, no solo son depósitos de ahorro sino también medios de pago que permiten que la inversión se realice sin ahorro previo⁶, los bancos dejan de ser vistos como meros conductores de crédito jugando un papel importante en la creación crediticia, que permite a la economía alcanzar un mayor crecimiento.

Señalan que la aceptación de las deudas bancarias como medios de pago permite a los bancos crear créditos sin estar ligados a depósitos previos, revirtiendo la causalidad ahorro – inversión. El haber cambiado la causalidad ahorro e inversión, tal como Keynes lo señaló, permite situar a los bancos como las instituciones claves para el crecimiento y el desarrollo económico. Keynes argumenta que los bancos comerciales son las únicas instituciones financieras capaces de emitir pasivos contra sí mismos, que se distinguen por ser medios de pago privados que pueden asumir todas las funciones del dinero. Keynes ve al crédito como un fondo

19

⁶ “...el financiamiento no tiene que hacerse con ahorro. En la etapa de financiar el procedimiento el ahorro neto no ha tomado lugar sobre alguna parte [...] “Financiamiento” y “compromiso para financiar” son meros asientos contables de créditos y débitos, lo cual permite al empresario seguir con seguridad” (Keynes, 1937:209).

revolvente el cual puede ser usado repetidas veces. Este no absorbe o agota algún recurso. El mismo “financiamiento” puede emprender una inversión después de otra” (Keynes, 1937:209). Sin embargo, considera que la creación crediticia está limitada por las reservas de los bancos, pudiendo el gobierno limitar la oferta crediticia, con lo cual el dinero es visto como exógeno.

Para Keynes, un crecimiento económico estable necesita de un mecanismo de financiamiento y fondeo, siendo los bancos los encargados de otorgar el financiamiento y el mercado de capitales de realizar el fondeo. La forma en que opera dicho mecanismo es cuando los bancos otorgan créditos, que no ocupan recursos previos, a las empresas. Para poder pagar dichos créditos las empresas necesitan emitir acciones en el mercado de valores, permitiendo con ello traspasar su deuda de corto plazo a una deuda de largo plazo que será cancelada con sus utilidades, proceso conocido como fondeo de la inversión.

Plantea que para poder llevar a cabo el fondeo es necesario que existan tasas de interés constantes, que no sufran modificaciones a la alza, ya que dichas modificaciones propician disminuciones del precio de las acciones, que a su vez provocan que el ahorro real creado por la inversión no se transforme en ahorro financiero, impidiendo con ello cerrar el proceso de fondeo. Es decir, considera que la creación de liquidez permite acelerar el crecimiento económico en tanto que financian a la inversión, dándole al ahorro un papel estabilizador de la inversión, debido a que la captación del ahorro ex post permite restituir el fondo revolvente de los bancos, evitando con ello una reducción de la liquidez reflejada en una caída de los créditos. A su vez, sí el proceso de fondeo se cierra, es decir, si el ahorro generado por la producción se canaliza al sector financiero, se mantendrán constantes las tasas de interés y la emisión crediticia, existiendo por lo tanto estabilidad en el crecimiento económico.

2.5. El enfoque Postkeynesiano. Financiamiento y fondeo de la inversión: La teoría del ahorro ex post

Como parte de la teoría postkeynesiana encontramos la teoría endógena del dinero planteando que la demanda de crédito determina la oferta, siendo los bancos los únicos habilitados para crear dinero sin estar limitados por un ahorro previo, es decir, son capaces de emitir créditos sin depósitos previos, ya que sus deudas son aceptadas como dinero, en tanto estén avalados por el banco central.

La incertidumbre como concepto de sustento de la teoría postkeynesiana se refiere a que el futuro es imprevisible, así que las decisiones son tomadas con base en la confianza que tengan los participantes en la permanencia y buen funcionamiento futuro del sistema económico con expectativas que no son necesariamente racionales "*animal spirits*".

2.5.1. La tasa de interés y la inversión

Dentro de este mismo enfoque se le reconoce efectos a la oferta monetaria sobre el ingreso real y el empleo, a lo que se le conoce como la no neutralidad del dinero ya que la oferta monetaria afecta o modifica al ingreso real y al empleo a través de las fluctuaciones en la tasa de interés real.

Es justamente el desconocimiento del comportamiento de la tasa de interés real en el transcurso del tiempo lo que lleva a que el ahorro no se canalice automáticamente a la inversión con lo que las decisiones de inversión dependen de: a) la diferencia entre la valorización de los activos de capital que se espera obtener de ellos y su probable costo de reposición respecto al precio de demanda. b) la inversión es una función inversa del nivel de apalancamiento alcanzado por la empresa en consideración del riesgo que le implica, c) la inversión se ve también determinada por los fondos internos de la empresa, los avances tecnológicos que pueda incorporar así como por la capacidad instalada que mantenga ociosa, es

decir, los factores positivos para tener acceso al mercado de fondos prestables son la liquidez, las expectativas de rentabilidad futura, la expansión del acervo de capital y el aumento de tasa de ganancia gracias a la incorporación de innovaciones tecnológicas por parte de la empresa, ya que esto determina la distribución de la renta, la calidad de la producción, la capacidad para generar excedentes y la proporción en que serán empleados o no para generar una mayor producción y empleo (inversión).

2.5.2. Financiamiento de corto y largo plazo

El financiamiento de corto plazo se trasladará al largo plazo dependiendo de las expectativas respecto a la evolución del mercado del producto en cuestión y de las expectativas a corto plazo con respecto a los precios y a la rentabilidad de los activos financieros.

Dentro de este enfoque postkeynesiano podemos encontrar dos vertientes, a los estructuralistas por una parte, que analizaron una economía monetaria capitalista compuesta de relaciones institucionales que afectan la disponibilidad crediticia, para lo que consideran una endogeneidad del dinero estructural que toma en consideración detalles institucionales. Poniendo énfasis en el análisis sobre las decisiones de acumulación de capital de las empresas y de su financiamiento, señalando que si recurren al financiamiento externo, además de acelerar el crecimiento económico, el ingreso y la acumulación, podrán también incrementar la razón de apalancamiento de las empresas y de los bancos, generando condiciones que pueden conducir a la fragilidad financiera.

Consideran repercusiones en el funcionamiento de la economía monetaria cuando ocurre una menor liquidez por parte de los bancos y de las empresas, una vez que el incremento del riesgo de los préstamos asociados con una menor posición de liquidez puede llevar a que los bancos aumenten la tasa de interés de préstamo. Por lo que la tasa de interés de los préstamos no es exógena respecto a la

actividad económica, sino que es una variable endógena que varía directamente con la demanda de préstamos. En cuanto al banco central plantea que éste no tiene un papel acomodaticio, lo que significa que los bancos no pueden obtener las reservas deseadas, es decir, que el banco central puede rehusarse a acomodar todas las reservas demandadas por los bancos, aunque sea este banco central el que fija la tasa de interés. Puede no acomodar todas las reservas debido a la incapacidad de ofertarlas por motivos de información imperfecta, al miedo por el riesgo inflacionario asociado con dinero facial y por las presiones hacia la baja sobre el valor del tipo de cambio que pueda generar el exceso de reservas. De esta manera le otorgan al banco central controles cuantitativos y reales que pueden afectar la total endogeneidad de la oferta de dinero.

La segunda vertiente que encontramos se refiere a los horizontalistas que mencionan que las definiciones anteriores de endogeneidad del dinero surgen como consecuencia de una imperfección del mercado, impidiendo con ello romper totalmente con el pensamiento ortodoxo, Con esto consideran que para poder realizar un análisis monetarista de una economía capitalista, es necesario construir una teoría del dinero donde además de desarrollar una explicación de la existencia del dinero, se explique el proceso a través del cual el dinero es creado y no solo transmitido en la economía.

2.5.3. La estructura institucional bancaria

A través de la creación créditos ex nihilo que no agota ni absorbe recursos reales, sustentan la noción de que los bancos desempeñan el papel clave de financiamiento de la inversión, con lo que aceptan la causalidad préstamo – depósito, que rechaza la causalidad ortodoxa depósito – préstamo, que implica que el ahorro ex ante es una limitante de la inversión.

La inversión sin ahorro previo existente, se financia en la economía a través de una relación jerárquica entre los distintos grupos macroeconómicos específicos:

banco central, bancos, empresas y familias. (López, 2005). En esta jerarquía, la tasa de interés aparece como una variable exógena ya que no es determinada por un proceso de mercado sino por el banco central en función de los objetivos de política monetaria, los bancos participan en la integración de la moneda por medio de los préstamos a las empresas, esto significa que los bancos comerciales no están limitados a un papel de intermediarios financieros ya que las empresas pueden obtener los recursos necesarios para el financiamiento de la inversión, donde la oferta de los bancos está limitada por la demanda de préstamos por lo que las reservas no constituyen una condición previa para la creación monetaria.

La oferta del crédito estará determinada por la demanda, la solvencia del prestatario y del nivel de las garantías, es decir, el comportamiento bancario es afectado por la incertidumbre y por la preferencia por la liquidez que lo llevan a fijar criterios de solvencia. Los poskeynesianos consideran que los bancos otorgan los fondos demandados a los prestatarios solventes con lo que se da origen a depósitos reflejos originados por los movimientos desde las cuentas de los bancos hacia el banco central, el cual alimenta de liquidez al sistema, determina la tasa de interés que asegura su buen funcionamiento además de actuar como prestamista de última instancia.

CAPÍTULO II

DESREGULACIÓN Y LIBERALIZACIÓN FINANCIERA EN MÉXICO

1988 1994

Las reformas estructurales de primera generación que se implementaron en México en 1988, tenían como objetivo fundamental liberar las fuerzas del mercado. Para ello, era necesario reducir y/o eliminar la estructura productiva estatal y la participación del Estado en la economía. Una de estas reformas fue la desregulación y liberalización del sistema financiero, para dar un mayor margen de libertad al capital y a la gestión de los activos financieros.

1. Liberalización y extranjerización del sector bancario

Hasta principios de la década de los ochentas, el sistema financiero estaba regulado; la autoridad monetaria fijaba las tasas de interés y las políticas de crédito selectivo y encaje legal (López, 2000). Esta política permitió dirigir el crédito a bajos costos a sectores económicos prioritarios, como la agricultura ejidal y la pequeña y mediana empresa. Desde la perspectiva neoclásica, estas políticas fueron conformando una estructura financiera "reprimida" que inhibió la generación de ahorro y contrajo el crédito a la inversión productiva.

Según la teoría de la represión financiera, las bajas tasas de interés que prevalecieron en México durante tres décadas, provocaron una caída del ahorro interno que frenó el crecimiento económico y alentó las presiones inflacionarias. Este enfoque supone que el ahorro determina a la inversión; es decir, el ahorro determina al crecimiento económico; lo que significa que el ahorro es previo (*ex ante*) al proceso de inversión.

Si el bajo crecimiento económico y las presiones en el nivel de precios que aquél genera son consecuencia de la represión financiera, la eliminación de las regulaciones gubernamentales, como el control de las tasas de interés, las

políticas de crédito selectivas y el encaje legal, deberían eliminarse para permitir que el mercado fijara las tasas de interés óptimas que aseguran una eficiente asignación de los recursos productivos, en este caso, los financieros.

De acuerdo a la teoría de la represión financiera, los mecanismos de regulación impiden el desarrollo del mercado financiero, en particular del mercado de capitales, ello explica los bajos niveles de ahorro. Con base en esta concepción, durante el periodo 1985 a 1994, se instrumentan en México políticas tendientes a desregular al sector bancario, como fue la eliminación del encaje legal, el control de las tasa de interés, las políticas selectivas de crédito, además de otorgarle la autonomía al Banco de México para el diseño y la operación de la política monetaria. Se suponía que estas modificaciones conducirían al desarrollo y profundización de los mercados financieros, que elevarían el ahorro y, en consecuencia, el financiamiento y fondeo de la inversión, a través del mercado bancario y de capitales. Por otro lado, se esperaba que la liberalización financiera, conjuntamente con el ejercicio autónomo del Banco de México, configuraran una estructura de tasas de interés competitivas que disminuyeran el margen de intermediación financiera, es decir, las tasas pasivas se elevarían y las tasas activas disminuirían.

Como parte de esta reforma, en mayo de 1990 se sentaron las bases para la reprivatización de la banca, con la modificación al Artículo 28 constitucional, que permitió la desincorporación bancaria. Se argumentó que el proceso de reprivatización de la banca comercial conduciría a la reducción de los márgenes financieros y a la disminución de la alta concentración de los activos bancarios. Así, previas modificaciones a las principales leyes financieras, se pusieron en venta los activos bancarios que quedaron inicialmente, en manos de grupos económicos nacionales, que posteriormente pasaron por un proceso de fusiones y adquisiciones que redujo sustancialmente el número de bancos en operación.

La venta de los bancos no sólo implicó una reducción del número de bancos, sino también un cambio de propiedad importante, pues dejaban de ser operados por banqueros conocedores del oficio, para ser manejados por empresarios que carecían de la experiencia y conocimiento del negocio bancario. A pesar de ello, el gobierno aseguraba que este proceso de venta generaría un círculo virtuoso, toda vez que se suponía elevaría el ahorro y, por tanto, la inversión. En la práctica, ello significó una concentración del poder económico en grupos de empresarios que desconocían el negocio de la banca. El proceso de privatización bancaria se basó en un criterio mercantil y recaudatorio. Por un lado, se privilegió el precio como norma de asignación en lugar de evaluar la capacidad de las instituciones de crédito para financiar proyectos de desarrollo de mediano y largo plazo, que incluyeran programas de capitalización, penetración de mercado y asignación de recursos a sectores productivos prioritarios (Ortiz, 1994) ver Cuadro 1..

CUADRO 1
PRECIOS PAGADOS POR LAS ENTIDADES BANCARIAS

Mercantil de México	PROBURSA	José Madariaga	2.66
Banpaís	MEXIVAL	Ángel Rodríguez b/	3.02
Banca Cremi	Multivalores	Villa y Flores c/	3.40
Paquete II			
Banca Confía	ABACO	Jorge Lankeau	3.73
Banco de Oriente	Particulares	Margarín Berlanga	4.00
Bancrecer	Particulares	Roberto Alcántara	2.53
Banemex	Accival	Hernández y Harp	2.62
Paquete III			
Bancomer	VAMSA	Garza Lagüera	2.99
BCH	Particulares	Carlos Cabal	2.67
Paquete IV			
Serfin	OBESA	Sada y Luken	2.69
Comermex	Inverlat	Agustín Legorreta	3.73
Mexicano SOMEX	Invermexico	Gómez y Somoza	4.15
Paquete V			
Atlántico	Particulares	De Garay y Rojas	5.30
Promex	Finamex	Eduardo Carrillo	4.23
Banoro	Estrategía Bursátil	Rodolfo Esquer	3.95
Paquete VI			
Mercantil del Norte	MASECA	González Barrera	4.25
Internacional	Prime	Antonio del Valle	2.95
Banco del Centro	Multivalores	Hugo Villa	4.65
Promedio			3.53

Fuente: Ortiz (1994).

Con esto, se sacrificó el carácter estratégico de la banca comercial en el financiamiento del crecimiento económico. Por otro lado, el gobierno lo vio como una fuente de ingresos extraordinarios para alcanzar el saneamiento de las finanzas públicas reduciendo el déficit. La venta de los bancos le reportó al gobierno más de 12.000 millones de dólares de 1993, 37.856,36 millones de pesos como se puede apreciar en el cuadro 1 resultó equivalente a 3.53 veces el valor en libros de dichas instituciones

El siguiente cambio importante en la propiedad de los bancos, fue la participación del capital extranjero en su propiedad, después de la crisis 1994. Para el 2003, el capital extranjero controlaba el 81.0 por ciento de los activos totales de la banca comercial privada (ver Cuadro 2).

CUADRO 2
EXTRANJERIZACIÓN DE LA BANCA MEXICANA

Banco	Activo		Tipo de Propiedad
	Saldos	Porcentaje	
BBVA / Bancomer	435,088.51	25.2	Extranjero
Banemex / Citibank	424,551.80	24.8	Extranjero
Serfin / Santander	209,005.27	12.2	Extranjero
Bital / HSBC	159,696.44	9.3	Extranjero
15 Bancos extranjeros restantes	188,320.37	9.8	Extranjero
Total Bancos extranjeros	1,397,482.19	81	
Banorte	197,072.37	11.4	Nacional
11 Bancos Nacionales restantes	130,706.79	7.6	Nacional
Total Bancos nacionales	327,779.16	19	

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) Boletín Junio 2003

El traspaso del control de la industria financiera a conglomerados internacionales modificó la estructura de control de la banca comercial. Con la compra de Bancomer por el conglomerado Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), el consorcio financiero Bancomer – BBVA pasó a ocupar el primer lugar en tenencia de activos. De acuerdo con los activos financieros, cinco grupos controlan el 82.7 por ciento del total de la banca comercial, lo que significa que ni la privatización en un primer momento, ni la extranjerización ocurrida posteriormente a la crisis

financiera de diciembre de 1994, logró reducir el carácter oligopólico de esta industria ni los altos márgenes de intermediación. Por el contrario, todo indica que la primera se consolidó y el segundo, como consecuencia de esto, se elevó.

En abril de 1994 entra en vigor la autonomía del Banco de México, y con ella su independencia para manejar el crédito primario. En esta nueva estructura jurídica, el instituto emisor buscará reducir las presiones inflacionarias y estimular la disciplina fiscal, para concentrar sus esfuerzos en su único objetivo, la estabilidad de precios. Para lograr dicho objetivo, recurrirá a la fijación de la tasa de interés de corto plazo, a través de cambios en la cantidad de reservas que ofrezca al sistema financiero (López, 2000).

2. Estructura y evolución de la Intermediación bancaria

El resultado inmediato de la desregulación del sector bancario fue el crecimiento del crédito, como consecuencia de la apertura en la cuenta de capital que permitió a los bancos acceder al fondeo interbancario externo a bajas tasas de interés. El acceso a estos recursos permitió a la banca comercial expandir el crédito interno descuidando la calidad de sus carteras crediticias, y por tanto, cayendo en una toma excesiva de riesgo debido a que el crédito otorgado se concentró en consumo y vivienda.

La fragilidad crediticia en estos sectores se explica por las altas de interés que se cobraron, de ahí que los márgenes de intermediación financiera se elevaran. La expansión de crédito, así como el incremento del riesgo en la cartera crediticia respondía a la necesidad de recuperar en el corto plazo las inversiones que los nuevos banqueros habían realizado en la adquisición de estos.

En el Cuadro 3 se observa esta expansión del crédito, de representar el 61.5 por ciento de los recursos totales de la banca en 1988 pasó al 81.2 por ciento en 1993. Medido como participación del PIB, el crédito también refleja un crecimiento

acelerado, de representar el 15.6 por ciento en 1988 se elevó al 35.7 por ciento en 1993; es decir, un crecimiento del 129 por ciento de 1988 a 1993.

CUADRO 3
ESTRUCTURA DE LOS RECURSOS
BANCA COMERCIAL

Año	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Concepto	Estructura Porcentual						
RECURSOS	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Disponibilidades	10.3	6.5	5.1	3.9	3.2	2.6	2.7
Valores en cartera	22.9	21.7	20.0	23.2	13.3	10.7	12.1
Crédito	61.5	66.8	69.1	67.9	78.1	81.2	79.0
Otros recursos	5.2	5.0	5.8	4.9	5.4	5.5	6.2
Crédito / Recursos	61.5	66.8	69.1	67.9	78.1	81.2	79.0
Crédito / PIB	15.6	19.0	22.3	26.3	31.6	35.7	43.8
Concepto	Variación Anual						
RECURSOS	134.2	147.8	152.9	154.3	123.6	121.4	143.3
Disponibilidades	115.0	93.0	120.8	117.8	100.1	101.1	144.6
Valores en cartera	214.4	139.7	140.8	179.4	70.9	97.4	162.7
Crédito	122.2	160.5	158.3	151.6	142.2	126.1	139.4
Otros recursos	116.3	142.4	174.9	131.9	135.0	124.5	162.0
Crédito / Recursos	91.1	108.6	103.5	98.3	115.0	103.9	97.3
Crédito / PIB	93.5	121.7	117.5	118.1	119.9	113.0	122.8

Fuente Banco de México, *Indicadores Económicos y Financieros*

A la par que el crédito aumentaba, los valores y las disponibilidades disminuían, los primeros disminuyeron 22.9 por ciento, como proporción de los recursos en 1988, a 10.7 en 1993. Ello era un indicador del deterioro en la calidad de la cartera bancaria y de la situación de la banca comercial, cuando estalló la crisis hacia finales de 1994.

2.1. De la expansión del crédito a la desintermediación bancaria

El crecimiento desmedido del crédito interno y externo provocó el sobreendeudamiento de los agentes económicos, que se reflejó en un crecimiento

acelerado de la cartera vencida de los bancos. Del financiamiento otorgado por la banca comercial, el sector más favorecido fue el privado, en 1988 representaba el 48.9 por ciento del total, para llegar en 1994 al nivel más alto del periodo, al ubicarse en 90.3 por ciento; es decir, un crecimiento prácticamente de 41.4 puntos porcentuales. La participación del sector público en el financiamiento otorgado por la banca comercial, disminuyó en 40.6 puntos porcentuales; en tanto, los intermediarios financieros tuvieron un comportamiento inicialmente a la alza, que llegó a representar el 9.5 por ciento del total en 1991, para disminuir en 1994, al 4.6 por ciento (ver Cuadro 4).

CUADRO 4
FINANCIAMIENTO DE LA BANCA COMERCIAL
POR SECTOR INSTITUCIONAL

Año	A sectores no financieros			Intermediarios financieros	No sectorizado
	Público	Privado	Externo		
Estructura Porcentual					
1988	43.9	48.9	n.s.	2.0	5.2
1989	30.4	63.1	0.1	2.4	4.0
1990	25.3	65.5	0.1	4.9	4.3
1991	23.7	63.2	n.s.	9.5	3.6
1992	8.5	81.8	0.0	6.0	4.2
1993	3.3	84.7	n.s.	6.9	5.1
1994	3.3	90.3	1.5	4.6	n.s.
Variación anual					
1988	91.6	110.1	n.s.	117.6	86.7
1989	69.2	129.0	n.s.	120.0	78.9
1990	83.2	103.8	n.s.	204.2	107.5
1991	93.7	98.5	n.s.	193.9	83.7
1992	35.9	129.4	n.s.	63.2	116.7
1993	38.8	103.5	n.s.	115.0	121.4
1994	100.0	106.6	n.s.	66.7	n.s.

Fuente: Banco de México. *Indicadores económicos* varios años.

En la canalización del crédito de la banca comercial por sector económico, sobresale el crédito otorgado al consumo, descuidando el financiamiento de los sectores productivos, como el industrial y agrícola. Se privilegió la rentabilidad de corto plazo, lo que profundizó la vulnerabilidad económica que se reflejó en el crecimiento del índice de morosidad.

Al interior del sector privado también se observaron modificaciones importantes, como vemos, los sectores de vivienda, comercio, servicios y consumo, el crédito a este último a través de tarjetas de crédito registró altos crecimientos. En siete años, el crédito a vivienda se duplicó, en tanto que el financiamiento otorgado al sector servicios creció de 1988 a 1994 en un 186.3 por ciento al pasar del 20.4 por ciento al 38 por ciento del total en el periodo en cuestión (ver Cuadro 5).

CUADRO 5
FINANCIAMIENTO DE LA BANCA COMERCIAL
POR ACTIVIDAD ECONÓMICA

Año	Organismos, empresas y particulares					Gobierno	Servicios financieros
	Agricultura	Industria	Vivienda	Servicios	Comercio		
Estructura Porcentual							
1988	8.4	29.7	9.4	20.4	12.6	18.4	1.1
1989	9.3	31.7	8.3	23.3	19.0	7.7	0.6
1990	9.2	28.7	7.5	27.9	18.8	6.8	1.1
1991	9.2	28.6	6.1	31.0	19.0	4.3	1.8
1992	8.3	25.4	14.5	31.4	18.7	2.5	1.2
1993	7.4	23.8	17.0	28.0	18.4	2.6	2.7
1994	7.1	28.1	18.4	38.0		3.7	4.7
Variación Anual							
1989	10.7	6.7	-11.7	14.2	50.8	-58.2	-45.5
1990	-1.1	-9.5	-9.6	19.7	-1.1	-11.7	83.3
1991	0.0	-0.3	-18.7	11.1	1.1	-36.8	63.6
1992	-9.8	-11.2	137.7	1.3	-12.1	-41.9	-33.3
1993	-10.8	-6.3	17.2	-10.8	10.2	4.0	125.0
1994	-4.1	18.1	8.2	35.7	-100.0	42.3	74.1

Fuente: Elaborado con base en datos de Banco de México. *Indicadores económicos Informe anual*.

2.2. Comportamiento de la captación bancaria

De 1988 a 1993, la captación de la banca comercial se elevó, pero su tendencia fue irregular. El mayor dinamismo lo presentaron los depósitos a largo plazo, aunque mantuvieron una proporción baja en la captación total; manteniendo la mayor proporción los depósitos de corto plazo (ver Cuadro 6), lo que significaba

que la percepción de inestabilidad e incertidumbre económica se mantuvo presente lo que impactó a la inversión productiva.

CUADRO 6
CAPTACIÓN DE LA BANCA COMERCIAL

Año	Como porcentaje del PIB			Estructura porcentual			Variación Anual		
	TOTAL	C. Plazo	L. Plazo	TOTAL	C. Plazo	L. Plazo	TOTAL	C. Plazo	L. Plazo
1988	12.2	11.6	0.5	100	95.7	4.3	2.1	0.3	73.3
1989	12.8	11.8	1.0	100	92.5	7.5	5.2	1.6	84.6
1990	14.7	13.2	1.5	100	90.0	10.0	14.6	11.6	52.1
1991	17.0	14.9	2.1	100	87.8	12.2	15.7	12.8	41.8
1992	17.0	14.4	2.6	100	84.9	15.1	0.4	-3.0	24.2
1993	20.4	16.4	4.0	100	80.4	19.6	20.0	13.6	55.6

Fuente: Datos Banco de México.

A pesar del dinamismo de la captación bancaria, tanto de largo como de corto plazo, en particular la captación a través de los depósitos a plazo fijo, que pasaron de representar el 0.1 por ciento de los depósitos totales en 1989 al 6.3 por ciento en 1992, ello no fue suficiente para financiar la expansión del crédito (ver Cuadro 7).

CUADRO 7
CAPTACIÓN BANCA COMERCIAL
POR TIPO DE INSTRUMENTO

	Estructura Porcentual					
	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Cuenta de cheques	4.3	9.1	28.0	23.7	24.6	21.8
Cuenta de ahorro	0.6	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5
Depósitos a plazo fijo	0.1	0.0	1.5	6.3	4.9	4.9
Aceptaciones bancarias	8.6	1.9	1.1	0.5	0.8	0.8
Otros	23.9	45.2	53.0	47.0	50.7	53.5
Banca de Inversión	62.5	43.1	15.7	21.9	18.5	18.5
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: Banco de México. *Indicadores Económicos*

2.3. Tasas de interés y margen de intermediación

La disminución de la inflación a partir de 1989, permitió que las tasas de interés registraran un valor positivo; sin embargo, las tasas activas siguieron incrementándose, en tanto que las tasas pasivas se mantuvieron rezagadas. En otras palabras, la supuesta reducción de las tasas de interés, como consecuencia del proceso de desregulación bancaria, no se cumplió y la distancia entre unas tasas y otras lejos de reducirse se incrementó. De tal forma que para 1994 el margen de intermediación se ubica en 18.1 por ciento, superior a cualquier cifra registrada con anterioridad (ver Cuadro 8).

CUADRO 8
BANCA COMERCIAL
TASAS DE INTERÉS Y MARGEN DE INTERMEDIACIÓN

Año	Tasas Reales					Margen de intermediación	Inflación
	Pagarés 28 días	Cetes 91 días	TIIP ¹	Tasas pasivas	Promedio tasas activas		
1988	-35.5	-29.3	-26.1	-21.7	-10.2	11.5	125.4
1989	14.4	16.2	41.7	20.5	33.6	13.1	20.3
1990	-2.7	0.0	1.8	8.7	19.4	10.7	26.5
1991	-6.9	-4.8	-4.4	-0.5	11.2	11.8	22.8
1992	3.2	1.6	7.8	2.8	14.2	11.3	15.6
1993	1.5	1.8	3.6	8.0	21.8	13.8	9.8
1994	5.9	1.3	17.5	7.4	25.5	18.1	7.0

Fuente: Datos Banco de México Indicadores Económicos

(1) Tasa de interés Interbancaria

El incremento en el margen de intermediación bancario no fue resultado de la expansión acelerada del crédito, sino de las altas tasas de interés activas que los bancos fijaron en un contexto de consolidación de su poder oligopólico y en ausencia de cualquier regulación. La innovación y mejoras tecnológicas que permitió a la banca comercial modernizarse y, en consecuencia, aprovechar economías de escala no se vieron reflejadas en una expansión del crédito a los sectores productivos, ni en menores tasas activas y tasas pasivas más altas que elevaran el ahorro interno.

A pesar de todo esto encontramos en el Cuadro 9 que la eficiencia operativa año tras año del periodo se redujo perdiendo 14.7 puntos lo que se explica en gran medida por el comportamiento del índice de morosidad que de igual forma erosionó a la rentabilidad del capital.

En el marco de una expansión acelerada del crédito, el índice de morosidad, mide que participación de la cartera vencida respecto a la cartera total, la cual, comenzó un rápido ascenso desde 1988, para 1991 había rebasado los límites considerados aceptables en las prácticas bancarias internacionales, ya que los acuerdos de Basilea establecían un índice de morosidad del 3.5 por ciento, como máximo posible para considerar una situación manejable. En 1992 y 1993 alcanzó el nivel más alto, prácticamente duplicó el máximo aceptado (ver Cuadro 9)

CUADRO 9
INDICADORES FINANCIEROS
BANCA COMERCIAL

(Porcentajes)							
	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Margen de utilidad	4.4	4.9	4.3	4.9	6.4	6.9	6.7
Rentabilidad de capital	49.8	36.5	34.9	37.5	40.6	39.0	28.2
Margen de interés neto	6.2	5.5	5.3	5.9	6.9	6.9	7.4
Eficiencia operativa	73.8	66.3	68.8	71.9	63.8	59.1	59.1
Índice de morosidad	0.9	1.2	2.0	4.1	5.5	7.3	17.1

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

3. Crisis bancaria y flujos de capital externo

La desregulación económica iniciada en 1983, y que se aceleró en 1988 atrajo la entrada de capital externo y un incremento del fondeo interbancario de los bancos en los mercados financieros internacionales. Ello elevó la oferta monetaria que presionó sobre el tipo de cambio, el cual fue presentando un considerable nivel de sobrevaluación. Los capitales de corto plazo representaron en 1993 el 86.8 por

ciento de la inversión extranjera total, colocando a México como uno de los países con mayor afluencia de capital externo, como resultado de la liberalización financiera y la política monetaria de altas tasas de interés.

3.1. La sustitución de la inversión extranjera directa por la inversión especulativa en cartera

El dinamismo de la inversión extranjera en cartera fue sorprendente entre 1990 – 1991; sin embargo, ante las señales de debilitamiento de la actividad económica a finales de 1993, dichos capitales emprendieron la salida del país (ver Cuadro 10)

CUADRO 10
MÉXICO INVERSIÓN EXTRANJERA

Año	Estructura Porcentual			Variación anual			RI (1)	IEC / RI
	Total	Directa	Cartera	Total	Directa	Cartera		
1988	100.0	74.2	25.8				142,298.0	0.7
1989	100.0	87.6	12.4	93.5	110.3	45.1	74,760.0	0.6
1990	100.0	43.6	56.4	166.6	82.9	755.3	87,121.0	3.9
1991	100.0	27.2	72.8	289.9	180.8	374.2	172,143.0	7.4
1992	100.0	19.6	80.4	128.1	92.3	141.5	218,989.0	8.2
1993	100.0	13.2	86.8	148.0	99.9	159.7	266,839.0	10.8
1994	100.0	56.2	43.8	58.8	250.0	29.7	215,098.0	4.0

Fuente: Banco de México. *Indicadores económicos y financieros*

(1) IEC / RI, Inversión extranjera cartera / reservas internacionales

En seis años se invirtió la proporción entre la inversión directa y de cartera; para 1988 la inversión extranjera directa representaba el 74.2 por ciento y los capitales especulativos el 25.8 por ciento. Para 1994 esta proporción es 56 y 44 por ciento respectivamente. Una estrategia antiinflacionaria sustentada en un tipo de cambio subvaluado, exigía de altas reservas internacionales que en un país como el nuestro solo podrían provenir de los flujos de capitales de cartera externos. La entrada y permanencia de estos capitales dependía de las expectativas de estabilidad económica y política y de altos márgenes de rentabilidad, condiciones que cambiaron a finales de 1993 dándose el fenómeno de la fuga de capitales.

La devaluación de 1994 aceleró este proceso y elevó el porcentaje de cartera vencida. Recordemos que la expansión del crédito interno se fundó con préstamos en divisas que implican un doble riesgo, por una parte, el movimiento en la tasa de interés que cualquier préstamo significa y, por la otra parte el riesgo cambiario. En estas circunstancias y dada la deuda externa de los bancos mexicanos, la depreciación del tipo de cambio impactó inmediatamente sobre el capital de los bancos y la capacidad de pago de los deudores- El incremento en las tasas de interés aumentaron los costos financieros de los créditos otorgados, haciendo impagables dichos créditos. Por otro lado el incremento de los pasivos en moneda extranjera por parte de los bancos mexicanos; condujeron a estos a posiciones de quiebra técnica en diciembre de 1994.

Como parte del proceso de salvación a la crisis financiera a partir del 15 de febrero de 1995, se permitió el acceso adelantado a inversionistas institucionales extranjeros, para fortalecer el capital social de las entidades financieras nacionales. Cabe recordar que la apertura del sistema financiero a la competencia internacional está contemplada el Tratado de libre comercio de América del norte TLCAN.

Después de la crisis de diciembre de 1994 conforme pasaron los meses las altas tasas de interés, el estancamiento económico así como el repunte inflacionario terminaron con la capacidad de pago de los deudores de la banca. En un solo año la cartera vencida llegó a representar prácticamente el 15 por ciento del total al situarse en 136,391 mil millones de pesos en diciembre de 1995 lo que significó en crecimiento del 162.8 por ciento en un solo año.

La quiebra técnica de los bancos obligó a que fuera el Fobaproa como el conducto para la canalización de apoyos de Banco de México a 17 bancos comerciales por 3.9 mil millones de dólares, solventando así las obligaciones de corto plazo en moneda extranjera de la banca comercial con la intención de aliviar las presiones

de liquidez del sistema con lo que en septiembre de 1995, se concluyó satisfactoriamente con la liquidación de los adeudos.

La puesta en marcha del Programa de Capitalización Temporal (Procapte), se dirigió a garantizar en la banca mexicana índices de capitalización de por lo menos 8 por ciento respecto de los activos en riesgo, satisfaciendo las exigencias de aprovisionamiento en momentos de fuertes escasez de capitales.

Finalmente, desde junio de 1995 se instrumentó el Programa de Compra de Cartera, que hasta marzo de 1996 ascendía a 81 mil millones de pesos, equivalentes a 12 por ciento de la cartera total de la banca comercial. Se trata de un programa en el que el Gobierno Federal emite bonos para la compra de cartera, los cuales sólo pueden ser pagados a través de la cobranza de ésta, de modo que la banca comparte el costo del fondeo emergente y los beneficios potenciales de una buena administración en la cartera. Estas operaciones han servido como incentivo para la recapitalización de los bancos o su fusión y reestructura, como se ha observado en la mayoría de las adquisiciones y alianzas estratégicas anunciadas en 1995 y 1996.

Las medidas emergentes se complementan con programas de apoyo a los acreditados. En este terreno se ubican las reestructuras por medio de unidades de inversión (UDIS) dirigidas tanto a los acreditados de la planta productiva, como a los gobiernos de los estados y municipios y a los deudores de créditos hipotecarios. Se implantó además el Programa de Apoyo Inmediato a Deudores (ADE), a través del cual se ha reestructurado casi el 88 por ciento del universo de préstamos menores ligados principalmente a créditos al consumo.

Al inicio de 1995 las instituciones bancarias enfrentaron un serio problema de solvencia con el riesgo de un colapso del sistema financiero. Una de las acciones prioritarias fue la de contener el crecimiento de la cartera vencida y mejorar el nivel de provisiones constituidas por las instituciones. La evolución del indicador de

solvencia refleja la relación entre la cartera vencida neta de provisiones y el capital contable. En los primeros meses de 1994 dicho indicador se ubicaba en niveles de 160 por ciento, mostrando ya la precaria situación de los bancos, durante 1995 continuó deteriorándose, llegando en junio de ese año a 175 por ciento. Al cierre del primer trimestre de 2000, el indicador de solvencia se ubicó en 2.3 por ciento, mostrando el fortalecimiento sustancial logrado en el sector.

Este cambio en la solvencia de las instituciones se debe a la disminución de la cartera vencida, a la creación de provisiones por parte de la banca, al incremento del capital y al programa de compra de cartera y capitalización. La cartera vencida ha registrado una mejoría como resultado del éxito obtenido por el Programa "Punto Final" que fue el último de los programas instrumentados entre la banca y el Gobierno Federal para apoyar a los deudores.

La salida masiva de capitales extranjeros, principalmente de cartera, debilitó los fundamentos macroeconómicos, pues la tasa de inflación se elevó y reapareció el déficit en la balanza comercial. En un intento por disminuir la fuga de capitales, el Banco de México aumentó las tasas de interés, lo cual, no fue suficiente para detener su salida.

La estrategia de adoptar el tipo de cambio como ancla de la política económica condujo a un alto nivel de sobrevaluación de aquel, que finalmente, ante las presiones especulativas tuvo que ser ajustado. La sobrevaluación del tipo de cambio ha venido cumpliendo el principal mecanismo de control de la inflación aún a costa de la competitividad de las empresas exportadoras y en particular de las medianas.

Esta estrategia genera el deterioro permanente de la cuenta corriente y de la balanza de pagos. El mayor déficit en la balanza comercial coincide con los mayores niveles de sobrevaluación del tipo de cambio, a lo que se suman los efectos de la apertura comercial y financiera (ver Cuadro 11).

CUADRO 11
INDICADORES DEL SECTOR EXTERNO

Año	Cuenta Corriente	Cuenta de Capital	Balanza Comercial	Tipo de Cambio Real	Margen de Sub(-) / Sobre(+) Valuación
1988	-1,717,727	-105,313	2,610	2.2	-2.1
1989	-1,458,270	522,271	405	2.6	-2.8
1990	-1,823,055	1,692,187	-882	3.1	6.4
1991	-4,494,197	7,334,490	-7,278	3.6	17.5
1992	-6,534,342	7,701,362	-15,933	3.9	25.8
1993	-5,426,915	8,736,523	-13,481	4.1	32.7
1994	-7,496,245	-3,341,639	-18,464	4.3	9.4
1995	-127,988	4,649,786	7,089	6.4	-18.8
1996	-1,734,829	2,635,440	6,531	7.9	0.0

Fuente: Banxico *Indicadores Económicos* 1988 - 2005 Cuenta corriente y de capital presentación 1994 último trimestre del año.

La colocación de valores gubernamentales como estrategia para evitar la monetarización de los flujos de capitales externos permitió al mismo tiempo contener las presiones sobre el mercado cambiario y el déficit en la cuenta corriente, su mantenimiento significó el incremento de las tasas de interés en las emisiones primarias de los títulos públicos de corto plazo (Cetes, Bondes y Ajustabonos), así como la intervención en el mercado de dinero, con ofertas crecientes de títulos de cobertura cambiaria, en particular tesobonos. (Girón y Levy, 2005).

La acelerada expansión del endeudamiento interno de corto plazo, acompañado de un comportamiento especulativo en los prestatarios foráneos, ya que éstos exigían mayores rendimientos al aumentar el riesgo sobre sus créditos, indicaban que era peligroso que se siguieran elevando las tasas de interés. Ello no solo generaría problemas al Banco de México, pues los Tesobonos tenían cobertura cambiaria; sino también a las empresas y familias debido a al alto grado de apalancamiento que se registró.

CAPÍTULO III

DESINTERMEDIACIÓN BANCARIA Y RACIONAMIENTO DEL CRÉDITO EN MÉXICO (1995 – 2004)

En México el proceso de liberalización y desregulación financiera estimuló la innovación en instrumentos y servicios ofrecidos por la banca, al mismo tiempo que los bancos asumieron mayores riesgos en sus operaciones activas. Configurando una estructura altamente frágil al incurrir en préstamos en moneda extranjera sin una adecuada cobertura. Situación que generó una alta volatilidad y fragilidad en el sistema bancario, ya que el alto fondeo externo dependía de la estabilidad de las tasas de interés internacionales y del tipo de cambio sobrevaluado.

El alto diferencial entre la tasa de interés interna y externa y la relativa estabilidad cambiaria estimularon la entrada de altos flujos de capitales externos de corto plazo; sin embargo, hacia finales de 1994, ante la expectativa de devaluación del peso, estos abandonaron el país precipitando la crisis de insolvencia bancaria y la incapacidad de pago de las empresas y familias. Se depreció la moneda, aumentó el número de instituciones insolventes y se redujeron las perspectivas de reembolso. La combinación de todos estos factores aceleró la salida de capitales, haciendo evidente la incongruencia entre los rendimientos y plazos de créditos y depósitos, y la toma de depósitos en dólares con su correspondiente contraparte de préstamos en moneda local.

La drástica devaluación colocó al tipo de cambio en un nivel de subvaluación del 16.8 por ciento, con el consecuente efecto en el índice de precios. Para diciembre de 1995, la inflación acumulada fue de 46.5 por ciento, manteniéndose durante el periodo 1995 – 1998, en una tasa de dos dígitos. A partir de 1997, se recurre nuevamente a la estrategia de sobrevaluación del tipo de cambio para controlar y estabilizar las presiones inflacionarias (Ver Cuadro 1). Esta estrategia de mantener

sobrevaluado el tipo de cambio, obliga a mantener un alto nivel de reservas internacionales por las cuales debe pagarse altas tasas de interés.

CUADRO 1
TIPO DE CAMBIO E INFLACIÓN
1994 – 2004

Año	Tipo de Cambio ¹		Margen de Sub (-) / Sobre (+) Valuación ²	Tasa de Inflación
	Real	Nominal		
1994	4.3	3.9	9.4	6.2
1995	6.4	7.7	-16.8	46.5
1996	7.9	7.9	0.0	23.3
1997	9.0	8.1	10.2	12.8
1998	10.5	9.9	5.5	16.1
1999	11.4	9.4	21.5	9.6
2000	12.1	9.4	27.7	7.5
2001	12.4	9.2	35.2	3.8
2002	12.6	10.2	24.0	4.7
2003	13.1	11.3	16.0	3.6
2004	13.3	11.2	18.7	4.5

Fuente: Banco de México. Indicadores Económicos y Financieros. Cotizaciones promedio del mes.

¹ Pesos por dólar

² Porcentaje

1. Crisis de liquidez y fragilidad financiera

Con tasas de interés internacionales bajas y sobrevaluación del tipo de cambio, el proceso de desregulación y liberalización del sector financiero, así como la apertura de la cuenta de capital, condujo a un crecimiento desmesurado del crédito que rebasaron la capacidad de supervisión bancaria, para controlar la toma de riesgo en la intermediación financiera.

Los bancos flexibilizaron los requerimientos de garantías y concentraron los créditos en pocos clientes o sectores económicos, lo que impidió diversificar el riesgo. El crecimiento acelerado del crédito al consumo y a las empresas estimulado por la disminución de las tasas de interés, provocó que las empresas y

los hogares no estuvieran en condiciones de afrontar el pago del servicio de sus deudas, colocando a la banca en una posición de insolvencia, generada por la falta de liquidez de sus clientes deudores.

En el caso de algunos bancos, el deterioro de la cartera del crédito y las restricciones al fondeo interbancario implicó que los compromisos de deuda fueran mayores a los ingresos, por lo que se requirió del refinanciamiento o apoyo de fondos públicos para cumplir con los contratos. Si bien el refinanciamiento no generó en todos los casos un incremento en la deuda, si aumentó la fragilidad. De ahí que, en algunos casos se recurrió al refinanciamiento para cubrir las amortizaciones y los intereses de la deuda, es decir, se contrató más deuda para pagar deuda.

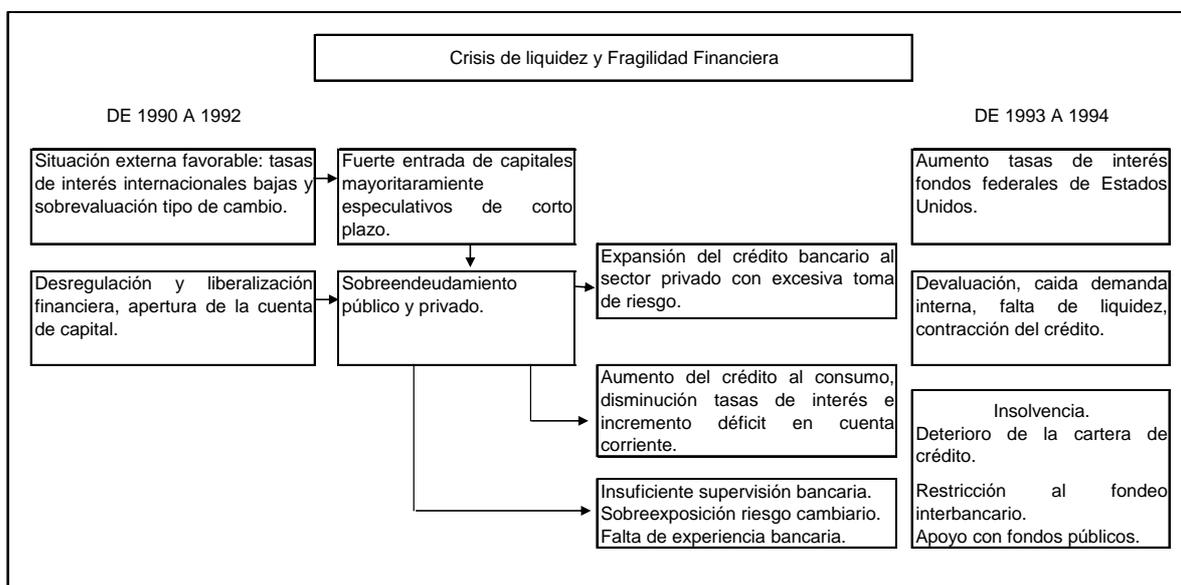
La rápida desregulación financiera condujo a una gestión deficiente del riesgo lo que aunado a la sobrevaluación de la moneda y a los efectos del alza de las tasas de interés en EEUU, agudizaron el deterioro de la cuenta corriente. Por su parte, el retiro de depósitos exacerbó los problemas de liquidez, profundizando la fragilidad financiera que venía gestando tiempo atrás. De enero a diciembre de 1994, la tasa de interés de los fondos federales de Estados Unidos pasó de 3.15 a 6.29 por ciento, esto es un incremento del 100 por ciento, lo que llevó a un desajuste en la cuenta de capital de la balanza de pagos, haciendo inevitable la devaluación. En estas circunstancias, la expansión del crédito interno, sustentado en el fondeo de los bancos en el extranjero, provocando la elevación de la cartera vencida cuya gestión se volviera inmanejable.

En este contexto, la crisis bancarias fue consecuencia de la combinación de varios factores de naturaleza microeconómica y macroeconómica, de origen interno y externo que se retroalimentaron para agravarla. De 1990 a 1992, se había contado con una situación externa favorable que permitió el acceso a ahorro externo barato; pero que provinieron de entradas de capital mayoritariamente especulativo de corto plazo, que llevó al sobreendeudamiento público y privado. La excesiva

toma de riesgos sobrepasaron los límites prudenciales de préstamos como porcentaje del patrimonio.

De 1993 a 1994, aumentaron las tasas de interés de los fondos federales de Estados Unidos, precipitando la salida del capital especulativo que redujo el monto de las reservas internacionales. Esta reducción obligó a devaluar el peso con el consiguiente incremento en la tasa de inflación, que se reflejó en una contracción de la demanda interna, además de los efectos de contracción del crédito interno. Fueron estos aspectos los que alimentaron una crisis de liquidez que llevó a los deudores a la insolvencia y a la banca al deterioro de su cartera crediticia, situación que tuvo que ser resuelta mediante la intervención gubernamental a través del apoyo de fondos públicos (ver cuadro 2).

CUADRO 2
CRISIS DE LIQUIDEZ Y FRAGILIDAD FINANCIERA



La fragilidad financiera fue resultado de la expansión del crédito sin control, ya que el alto nivel de endeudamiento de las familias y las empresas deterioró la calidad de los activos y de los balances financieros. Al deterioro de los portafolios y la

pérdida de rentabilidad interna de los bancos se sumó la presión de un déficit crónico en la cuenta corriente de la balanza de pagos y el efecto de la salida de capitales (ver cuadro 3).

CUADRO 3
INDICADORES MACROECONÓMICOS
Y DEL SECTOR EXTERNO
1994 - 2006

Año	Tasa de Crecimiento		Millones US
	PIB REAL ¹	Desempleo	Balanza cuenta corriente
1994	4.46	8.8	26.8
1995	-6.22	67.6	-94.7
1996	5.14	-11.3	59.0
1997	6.78	-32.7	205.7
1998	4.91	-13.5	108.6
1999	3.87	-21.9	-12.8
2000	6.60	-12.0	33.9
2001	-0.16	9.1	-5.3
2002	0.83	12.5	-20.2
2003	1.35	20.4	-39.3
2004	4.18	16.3	-23.0
2005	2.80	-5.3	-21.0
2006	4.81	0.3	-57.4

Fuente: INEGI. Sistema de Cuentas Nacionales de México.
(1) A precios de 1993 = 100.

Con la salida de grandes montos de capital de cartera, para febrero de 1994 las reservas internacionales se ubicaban en 6,148 millones de dólares, lo que significaba tan solo el 13% de lo que se tenía en el mismo mes del año anterior. Para contener la fuga de capitales se elevó la tasa de interés de los Cetes a 28 días a 48.4 por ciento en 2005. La pérdida de reservas internacionales por la percepción del riesgo de insolvencia presionó a la alza a la tasa de interés doméstica, lo cual se dio al mismo tiempo que la tasa de interés de los bonos de la

Reserva de los Estados Unidos, que de 1994 a 1995 se incrementaron en 78.3 por ciento, al pasar de 4.7 a 6.0 por ciento. Estas presiones significaron un aumento del 29.1 por ciento entre 1994 y 1995. El alto diferencial entre las tasas internas y las externas, condujo a una recuperación rápida de las reservas internacionales, lo que permitió regresar a la estrategia de sobrevaluación del tipo de cambio real, como ancla para contener las presiones inflacionarias (Ver Cuadro 4).

CUADRO 4
RESERVAS INTERNACIONALES
1994 – 2006

Año	Reservas Internacionales netas	Tasa de Interés Nominal	
		Estados Unidos Bonos del Tesoro	México Cetes 28
1994	6,148	4.7	14.1
1995	15,741	6.0	48.4
1996	17,509	5.5	31.4
1997	28,003	5.8	19.8
1998	30,140	5.6	24.8
1999	30,733	5.4	21.4
2000	33,555	6.5	15.2
2001	40,880	3.8	11.3
2002	47,984	1.8	7.1
2003	57,435	1.2	6.2
2004	61,496	1.6	6.8
2005	68,669	3.4	9.3
2006	67,680	5.1	7.2

Fuente: Banco de México *Indicadores Económicos y Financieros*

2. De la expansión del crédito a la desintermediación bancaria

La intermediación bancaria registró cambios sustanciales en su estructura durante el periodo 1994 – 2004. Hasta 1997, la canalización superó a la captación de recursos; a partir de 1988 la captación fue mayor que el otorgamiento del crédito. Esta contracción del crédito es un indicador del proceso de desintermediación bancaria. Si bien tanto la captación como la canalización de recursos bancarios

disminuyeron desde 2000, es claro que la contracción del crédito es más severa (ver cuadro 5). Esta nueva forma de operar el negocio por parte de los bancos se acompaña de cambios en los patrones de asignación del crédito.

CUADRO 5
INDICADORES DE LA BANCA COMERCIAL
1994 - 2006

Año	Variación Anual		Crédito / Captación	Como proporción del PIB	
	Captación total	Crédito total		Captación	Crédito
1994	23.9	9.2	1.6	27.4	43.5
1995	31.2	25.0	1.5	27.8	42.0
1996	29.6	9.9	1.3	26.2	33.6
1997	30.0	5.5	1.0	27.1	28.2
1998	17.9	6.0	0.9	26.4	24.7
1999	13.6	8.2	0.9	25.1	22.4
2000	-5.9	-7.5	0.9	19.8	17.3
2001	10.6	-7.0	0.7	20.7	15.2
2002	-4.9	6.3	0.8	18.2	15.0
2003	10.3	0.8	0.8	18.6	14.0
2004	10.2	5.0	0.7	19.9	14.3
2005	8.4	12.8	0.7	20.1	15.0
2006	5.1	20.0	0.9	19.3	16.4

Fuente: INEGI. Sistema de Cuentas Nacionales de México.

2.1. Captación bancaria por tipo de instrumento

La banca comercial capta recursos a través de los instrumentos de ahorro que pone al alcance del público usuario, el diferencial entre lo que se paga a los ahorradores y lo que la banca recibe al canalizar esos recursos, constituye el margen de intermediación, al cual deben agregarse las comisiones y tarifas. La captación total del sistema bancario en México incluye la suma de cuenta de cheques en moneda nacional y extranjera, depósitos en cuenta corriente, así como, los activos financieros emitidos por la banca comercial en poder de

residentes y no residentes se ha mantenido relativamente estable en términos reales (ver cuadro 6).

CUADRO 6
CAPTACIÓN DE LA BANCA COMERCIAL
POR INSTRUMENTOS
1994 – 2006

Año	Número de oficinas	Captación en moneda nacional	Captación en moneda extranjera	Banca de inversión y reportos en moneda nacional	Número de contratos (Operaciones realizadas en moneda nacional y extranjera)		
					Cuentas de cheques	Cuentas de ahorro	Depósitos a plazo
1994	4,928	\$379,943	\$9,450	95,801	5,022,656	5,613,649	2,808,578
1995	5,707	\$491,059	\$19,903	210,117	5,180,974	4,287,151	4,469,265
1996	6,853	\$630,322	\$31,748	243,787	8,245,272	3,263,154	4,882,816
1997	8,075	\$823,708	\$37,001	314,639	15,444,080	3,782,010	5,947,177
1998	8,198	\$968,082	\$46,802	359,753	17,704,649	3,624,384	7,097,529
1999	8,099	\$1,093,440	\$59,747	470,669	26,198,002	3,530,269	7,719,338
2000	7,838	\$1,015,317	\$70,210	692,381	24,637,830	3,647,067	4,926,457
2001	7,264	\$1,100,840	\$99,850	881,106	29,740,099	2,756,350	4,588,211
2002	7,849	\$1,046,943	\$94,604	695,258	28,051,355	3,655,193	3,908,961
2003	7,768	\$1,174,652	\$84,376	673,731	30,154,579	6,251,855	3,634,533
2004	7,788	\$1,274,380	\$113,181	748,935	31,809,913	7,693,371	3,242,192
2005	7,849	\$1,272,485	\$113,102	800,970	38,172,602	1,699,400	3,714,943
2006	8,160	\$1,409,038	\$136,806	1,379,924	35,656,656	535,663	4,252,537
Variación Anual							
1995	15.8	29.2	110.6	119.3	3.2	-23.6	59.1
1996	20.1	28.4	59.5	16.0	59.1	-23.9	9.3
1997	17.8	30.7	16.5	29.1	87.3	15.9	21.8
1998	1.5	17.5	26.5	14.3	14.6	-4.2	19.3
1999	-1.2	12.9	27.7	30.8	48.0	-2.6	8.8
2000	-3.2	-7.1	17.5	47.1	-6.0	3.3	-36.2
2001	-7.3	8.4	42.2	27.3	20.7	-24.4	-6.9
2002	8.1	-4.9	-5.3	-21.1	-5.7	32.6	-14.8
2003	-1.0	12.2	-10.8	-3.1	7.5	71.0	-7.0
2004	0.3	8.5	34.1	11.2	5.5	23.1	-10.8
2005	0.8	-0.1	-0.1	6.9	20.0	-77.9	14.6
2006	4.0	10.7	21.0	72.3	-6.6	-68.5	14.5

Fuente: Banco de México Indicadores Económicos y Financieros, Varios años.
(Saldos al final del periodo en millones de pesos)

En este periodo se observa una mejora operativa por parte de la banca al incrementar tanto el número de oficinas como el número de contratos en operaciones realizadas en moneda nacional y extranjeras sin embargo cuando observamos lo ocurrido con la captación tanto en moneda nacional como extranjera, la captación ha perdido dinamismo, es decir, la banca comercial ha captado una menor proporción de los recursos disponibles como parte de un proceso de desintermediación bancaria.

La cobertura en cuanto al número de sucursales bancarias presenta una variación positiva en la mayor parte del periodo 1994 a 2006 es de llamar la atención lo que ocurre con el número de contratos de cuentas de cheques versus las cuentas de ahorro que iniciaron el periodo con cifras similares pero que para 2006 presentan un perfil completamente diferente en el que los contratos para cuenta de cheques refleja más de una función de la banca comercial en México como sistema de pagos que como intermediario entre el ahorro y la inversión productiva.

2.2. Canalización de crédito por sector

Después de la crisis bancaria de 1994 – 1995, la intermediación bancaria ha venido presentando una tendencia a disminuir, pero además su estructura ha registrado cambios radicales. Como consecuencia de las modificaciones en el sistema financiero, el papel de la banca en el financiamiento de la producción ha declinado sin representar un apoyo al desarrollo. El financiamiento otorgado por la banca comercial ha disminuido en un 45 por ciento de 1994 a 2004. De acuerdo con datos del Banco de México, las fuentes alternas de financiamiento para este periodo representaron más del 42 por ciento del total. Siendo los proveedores una fuente de financiamiento importante para las empresas

Los sectores tradicionales fueron desplazados en la recepción del crédito, el sector agrícola pasó de participar en 1994 con el 6.5 por ciento del crédito total de la banca comercial a recibir en 2006 el 1.6 por ciento, solamente el sector de

consumo, vivienda y gubernamental vieron incrementada su participación, siendo el consumo privado el más favorecido al pasar del 7.6 por ciento en 1994 al 26.1 por ciento del total del crédito (ver cuadro 7).

CUADRO 7
BANCA COMERCIAL CRÉDITO TOTAL
POR SECTOR 1994 – 2006

Año	TOTAL	Agrícola	Industrial	Servicios	Vivienda	Consumo	Financiero	Gubernamental	Otros	Entidades exterior
Participación										
1994	100	6.5	25.7	34.7	16.4	7.6	4.3	3.3	N.D.	1.5
1995	100	5.4	25.3	32.2	22.1	5.5	3.8	4.2	N.D.	1.6
1996	100	5.8	25.7	29.5	25.9	4.2	2.2	5.1	N.D.	1.7
1997	100	5.8	26.8	29.0	27.2	3.7	1.7	4.9	N.D.	0.9
1998	100	5.4	27.5	27.0	27.3	3.5	2.1	5.8	N.D.	1.3
1999	100	4.6	23.6	22.9	25.2	3.5	2.8	5.1	11.9	0.3
2000	100	3.8	19.9	23.4	21.4	4.7	2.9	5.3	18.0	0.5
2001	100	3.5	18.8	21.5	19.4	6.8	4.0	6.5	19.0	0.6
2002	100	2.2	17.1	21.0	17.0	8.7	4.4	6.4	22.4	0.8
2003	100	2.2	16.9	20.0	14.6	12.6	3.8	8.8	20.3	0.9
2004	100	2.0	17.6	21.2	14.1	17.9	4.7	10.6	10.9	1.0
2005	100	1.9	14.0	19.4	15.7	23.7	5.5	9.1	10.0	0.7
2006	100	1.6	14.2	19.1	17.1	26.1	4.5	7.9	8.9	0.6
Variación Anual										
1995	21.6	1.0	19.8	12.9	63.5	-12.4	8.1	51.6	N.D.	29.2
1996	9.5	18.3	11.0	0.2	28.4	-16.8	-35.8	34.5	N.D.	15.4
1997	6.7	6.3	11.4	5.1	12.2	-4.8	-19.0	2.4	N.D.	-43.3
1998	6.5	-1.3	9.3	-0.8	6.8	1.6	33.2	26.7	N.D.	61.8
1999	7.9	-7.8	-7.4	-8.6	-0.4	6.5	42.8	-5.1	N.D.	-72.4
2000	-7.2	-22.5	-21.9	-5.0	-21.0	25.5	-3.0	-4.1	N.D.	30.4
2001	-7.0	-15.5	-12.0	-14.8	-15.9	33.4	28.0	14.2	-1.8	14.8
2002	6.1	-32.6	-3.5	3.9	-7.0	37.0	15.6	4.2	25.1	38.4
2003	1.5	2.6	0.2	-3.5	-12.8	46.1	-12.4	39.3	-8.2	15.1
2004	4.5	-5.6	9.0	10.6	1.0	48.7	30.1	26.4	-43.8	14.1
2005	15.9	6.6	-7.7	6.5	28.9	53.4	34.0	-0.6	6.2	-11.9
2006	8.6	-3.9	10.0	6.6	18.1	19.6	-11.5	-6.0	-2.8	-5.5

Fuente: Banco de México Indicadores económicos y financieros, Varios años
N.D. no disponible

Esta forma de asignar los recursos al consumo y al sector gubernamental, disminuyó la disponibilidad y el atractivo por otorgar créditos a la inversión productiva, por lo cual la participación del financiamiento otorgado por la banca comercial al sector privado no bancario se redujo de diciembre de 1994 a diciembre de 2005, al pasar del 95.8 por ciento al 67.9 por ciento. Cabe mencionar que durante este periodo la banca comercial experimentó los máximos niveles de morosidad, que alcanzaron el 11.3 por ciento. Con la inversión de los bancos en instrumentos gubernamentales se redujo considerablemente su cartera vencida después de haber expandido el crédito de manera irresponsable. La reducción del crédito al sector privado disminuyó el índice de morosidad, prácticamente en la misma proporción en que disminuyó la participación del sector privado no bancario en el crédito bancario (ver cuadro 8).

CUADRO 8
BANCA COMERCIAL. CARTERA VENCIDA
POR SECTOR ECONÓMICO
1994 - 2004

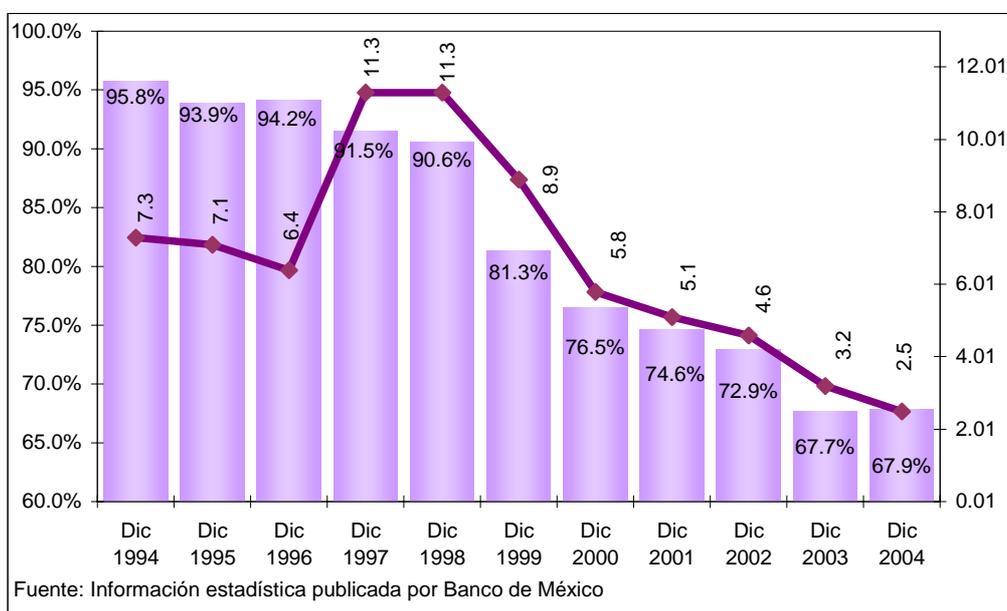
Concepto	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Agropecuario	9.7	9.3	9.3	9.9	12.0	10.6	11.3	12.3	9.1	11.5	9.6
Industrial	20.8	25.2	22.4	21.1	24.1	23.6	25.5	27.8	28.2	26.7	26.2
Servicios	39.8	38.5	34.5	34.6	32.3	33.0	33.4	34.2	36.6	36.7	39.5
Vivienda	11.0	17.1	21.7	26.0	22.7	20.8	19.8	16.9	16.5	14.7	15.9
Consumo	16.3	7.2	5.8	3.8	2.1	2.2	2.5	3.3	3.6	3.7	7.7
Ajuste estadístico	0.9	0.2	3.5	0.8	3.4	6.8	4.4	0.7	0.3	0.1	0.0
Sector financiero	1.1	2.4	2.6	3.4	3.3	2.9	3.0	4.7	5.5	6.3	1.0
Gubernamental	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
Ent exterior	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1

Fuente: Banco de México Indicadores económicos y financieros, varios años.

La banca comercial redujo el crédito a los sectores con mayor porcentaje de cartera vencida, sectores que durante este periodo se vieron profundamente afectados por la apertura comercial externa y cayeron en situación de insolvencia e imposibilitados de ser considerados para la obtención de un nuevo crédito al menos por parte de la banca comercial.

Con la disminución de la cartera vencida la estructura de los activos mejora, lo que beneficia la situación financiera de las instituciones, ya que se vuelven más rentables, más sólidas pero no significó una elevación del crédito (ver gráfica 1).

GRÁFICA 1
FINANCIAMIENTO BANCARIO AL SECTOR NO BANCARIO
Y SU RELACIÓN CON EL ÍNDICE DE MOROSIDAD
1994 – 2004



Dentro de los factores que permitieron a los bancos aumentar su rentabilidad encontramos la titularización bancaria que se refiere a invertir en títulos gubernamentales con riesgo mínimo los recursos captados, es decir, encontramos que los bancos obtienen ingresos prácticamente sin tomar riesgos gracias al cobro de comisiones, operaciones con productos derivados y la obtención de un margen financiero libre de riesgo mediante la compra de bonos comerciales.

Los bancos optaron, desde mediados de la década del noventa, por sumarse al proceso de titularización del crédito lo que implicó que realizaran inversiones

masivas en títulos, esta modificación en la forma de operar generaron comisiones más altas y estables que el ingreso proveniente de los intereses por créditos al sector privado (López, 2000).

Los títulos públicos tienen la garantía de pago del Estado emisor con lo que el riesgo se reduce prácticamente a cero. Su emisión tiene la finalidad primero de financiar el déficit público y después de las reformas estructurales efectuadas en el país estas operaciones de mercado abierto realizadas por parte del Banco de México tuvieron una intención antiinflacionaria que neutralice los efectos de los flujos de capitales externos sobre la oferta monetaria, la llamada esterilización financiera.

Resulta contradictorio que pese a la liberación financiera, nos encontremos con racionamiento del crédito que afecta al grueso de los negocios privados. Solo que ahora la represión y restricción financiera viene desde dentro de la banca comercial y no se debe más a la intervención del Estado en la economía pero si se debe a su no acción, es decir, a una regulación y supervisión prudencial insuficiente y alejada de hacer cumplir a la banca comercial su función económica que se referiría al objetivo de financiar aquellas ramas económicas cuyo grado de liquidez es escaso o nulo que requieren recursos monetarios para crear o impulsar alguna actividad productiva.

3. Racionamiento del crédito y margen de intermediación

La mayor inversión de los bancos en valores gubernamentales explica en parte la contracción de los créditos al sector productivo como el agrícola e industrial. Los bancos por un lado racionaron el crédito a este sector, mientras por el otro lado, obtenían una ganancia de monopolio al colocar sus recursos en bonos públicos cuyo riesgo es nulo gracias al poder casi exclusivo para acceder a este tipo de títulos.

El promedio de la tasa de interés de los Cetes en 1994, fue 20.7 por ciento mayor que el promedio de los instrumentos de ahorro bancario, para 2004 fue 208.2 por ciento, es decir, los bancos obtuvieron ganancias tres veces mayores por sus inversiones en valores públicos en comparación a las tasas que pagaron a los ahorradores. Esta situación generó dos efectos; por un lado, elevó el margen de intermediación de los bancos y por el otro, redujo los recursos disponibles para el otorgamiento de créditos al resto de la economía. Lo que implicó necesariamente un racionamiento de los recursos ya que los agentes económicos no compiten en igualdad de circunstancias.

CONCLUSIONES

La crisis bancaria de 1994-1995 en México, demostró que la desregulación financiera no asegura un incremento de la inversión, si el crédito no se eleva para las actividades productivas. En otras palabras, es la inversión la que determina el ahorro, o más concretamente, el incremento en el ahorro depende del incremento del ingreso. Encontramos que el supuesto ortodoxo sobre el ahorro ex ante no tiene comprobación empírica en nuestro país ya que no se ve reflejado necesariamente en un generador de inversión.

La desregulación del sector financiero no se ha reflejado en una expansión del crédito a los sectores productivos; de ahí que el nivel de producto y de empleo de la economía sea bajo.

La mayor libertad de operación a los diversos intermediarios financieros incrementó la eficiencia operativa del sistema financiero mexicano pero no ha logrado una reducción significativa de los costos ni para ahorradores ni para los demandantes de crédito que encuentran poco atractivo acudir al sistema financiero. La participación del sistema financiero en la economía se ha reducido en particular la intermediación a sectores productivos mientras se ha elevado su participación en operaciones especulativas y de alto riesgo. El financiamiento directo de la banca al sector privado se contrajo y desde 1996 el financiamiento bancario al sector privado no bancario se ubica significativamente por debajo de la captación real del sector, se observa que el financiamiento total al sector privado cayó de manera sostenida.

Contrario a lo que se argumentó con la liberalización financiera, la estructura oligopólica del sector bancario se reforzó; principalmente donde la presencia de otro tipo de intermediarios no bancarios es limitada. La estrategia comercial de los bancos se ha enfocado en la diferenciación de los productos y en un uso más intensivo de la infraestructura del sistema de pagos, que en precios y tasas

de interés; Siete instituciones concentran más del 93 por ciento del mercado de los cuatro principales productos bancarios de uso generalizado, así como en de la prestación del servicio directo de ventanilla. Los márgenes de utilidad neta son indicios de un mercado no competitivo con alta concentración.

La estructura oligopólica de la banca mexicana, el traslado de propiedad del sistema bancario a la banca extranjera y la presencia de los bonos Fobaproa-IPAB en el mercado financiero de alta rentabilidad y muy bajo riesgo, han permitido a la banca realizar enormes ganancias, sin tener que recurrir a actividades más riesgosas, como el otorgamiento de crédito. Otra fuente de ganancias de bajo riesgo y alta rentabilidad han sido el cobro de comisiones y tarifas y la elevación del margen financiero

Los bajos niveles de intermediación financiera se explican por la mayor inversión de los bancos en operaciones pero con mayor riesgo como son las operaciones en meda de capitales; así como el crédito, donde el margen de ganancia es elevado, en detrimento de los créditos productivos.

La extranjerización de la banca no ha beneficiado la productividad y la eficiencia en el sistema bancario; su estructura concentrada afecta los precios y la calidad del servicio. La brecha entre las tasas de interés pagadas y cobradas por los bancos aumentó, con un efecto de racionamiento crediticio hacia determinados agentes económicos, regiones o determinados sectores de actividad. Priva el criterio de rentabilidad alta en el corto plazo, lo que ha conducido al racionamiento del crédito a los sectores productivos.

BIBLIOGRAFÍA

CHANG Ha-Joon, (1996) "El papel del estado en la economía" Ariel Sociedad Económica México.

CORREA VÁZQUEZ Eugenia (1996), "Carteras vencidas y salidas a la crisis bancaria" Momento Económico 87. Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM sep – oct.

FLORES Imelda (2005), "El margen financiero del sector bancario en México: 1988 – 2004" Tesis maestría.

GIRÓN Alicia, (2005) "México: los bancos que perdimos. De la desregulación a la Extranjerización del sistema financiero" UNAM México.

HUERTA Arturo, (1992) "Liberalización e inestabilidad económica en México" Diana México.

KEYNES J. M. (1987) "Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero" Fondo de Cultura Económica. México.

LÓPEZ Teresa (1999) "Liberalización financiera" UNAM México.

_____ (2000) "Globalización financiera e integración monetaria. Una perspectiva desde los países en desarrollo", UNAM México.

_____ (2005) "Moneda, Dinero y Crédito. La controversia teórica monetaria: La vieja y la nueva discusión." Tesis de Doctorado IPN México.

_____ (2006) "Deuda pública interna en México: el alto costo de los flujos de capital externo" FLACSO. Buenos Aires Argentina.

MANRIQUE CAMPOS Irma (2000). "Arquitectura de la crisis financiera" Colección Jesús Silva Herzog, UNAM - Porrúa.

MANSELL CARTENS, Catherine, "Las Finanzas Populares en México," ITAM México 1995.

McKINNON, R.J. (1973) "Dinero y capital en el desarrollo económico", CEMLA México.

MAXWELL J. Fry (1990), "Dinero, interés y banca en el desarrollo económico" Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos.

ORTÍZ Guillermo, (1994) "La reforma financiera y la desincorporación bancaria. Una visión de la modernización de México", México, Fondo de Cultura Económica.

QUINTERO SOTO María (2004) "Liberalización financiera y déficit público" UNAM México.

HEMEROGRAFÍA

BANCO DE MÉXICO "Indicadores Económicos". México, distintos años.

BANCOMER, "Estudios Sectoriales", México, distintos años.

COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES "Banca múltiple. Boletín Estadístico" distintos años.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, "Información oportuna sobre mercados financieros, para la divulgación de datos del Fondo Monetario Internacional, Información Financiera Contable de Banco de México, Indicadores Económicos y Financieros, Resultados de Encuestas, Reportes Analíticos, Cuadernos de Información Económica. Publicaciones Banco de México distintos años.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL "Estadísticas Financieras" Informe Anual distintos años.