

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES ARAGÓN

**TASAS DE INTERÉS Y EVOLUCIÓN RECIENTE DEL
CRÉDITO BANCARIO EN MÉXICO (1995-2009)**

T E S I S

QUE PARA OBTENES EL TÍTULO DE:
LICENCIADA EN ECONOMÍA

P R E S E N T A :
ELOISA JEOVANA FRAIRE ROBLES

ASESOR: DR. JOSÉ LUIS MARTÍNEZ MARCA



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

Agradecimientos

Le doy las gracias a mi madre Luz Ma. por sus consejos incondicionales para impulsarme a lograr mis metas tanto personales como profesionales, así mismo mi padre Andrés por darme la vida. Y a mi hermano Manuel por todos sus consejos, protección y apoyo en todos los ámbitos, que ha sido como mi padre.

Agradezco a mi Universidad por todo el conocimiento que adquirí en mi formación profesional. A mi asesor el Dr. José Luis Martínez Marca por toda su orientación, apoyo y recomendaciones, igualmente a mis sinodales el Lic. Ángel Vera, Lic. María de la Luz Martínez, Lic. Augusto Santiago y Dr. Jesús Rendón.

Le doy las gracias a mis amigos que estuvieron conmigo en buenos y malos momentos apoyándome en todo como son; Vero Bandala, Hellen Castañeda, Alicia Gallardo, Carla Silva, Natalia Bautista, Paco Garrido y demás amigos que no terminaría de enlistar. Así mismo a aquellos profesores que en su momento contribuyeron a mi formación académica y al concluir esta etapa de mi vida logre conservar una valiosa amistad.

Indice

	Página
Introducción	4
Capítulo I.- Aspectos Teóricos y Conceptuales sobre Tasas de Interés y Concentración Bancaria	 8
1.1.- Determinación de la tasa de Interés en Keynes	8
1.2.- Represión Financiera y Tasa de Interés	10
1.3.- El Enfoque Poskeynesiano	16
1.4.- Estructura de Mercado y Banca Comercial	22
Capítulo II.- Concentración de la Banca Comercial en México (1995-2000)	 33
2.1.- Globalización e Impacto en el Mercado Bancario	33
2.2.- Concentración Bancaria	40
2.3.- Política Crediticia y la Evolución de la Tasa de Interés Activa	 47
2.4.- Destino del Crédito Bancario	51
Capítulo III.- Crédito de la Banca Comercial al Sector Privado no Financiero (2001- 2009)	 55
3.1.- Crédito Bancario y Crecimiento Sectorial	56

3.2.- Impacto de las Tasas de Interés en el Destino del Crédito	65
3.3.- Fuentes alternativas de Financiamiento a la Inversión	72
3.4.- Rentabilidad Bancaria vs Rentabilidad Industrial	77
3.5.- Estructura Oligopólica del Mercado Bancario	82
Conclusiones	92
Bibliografía	95

Introducción

Desde el punto de vista teórico la tasa de interés en el mercado financiero representa el costo del crédito, es decir es aquel costo al que deberán de aceptar los prestatarios, entonces el nivel de la tasa de interés existente en el mercado financiero afectara en buena medida la demanda de crédito en la economía, todo ello considerando el enfoque neoclásico sobre la tasa de interés, dado que la misma se considera como un precio más en la economía, en función de la oferta y demanda de fondos prestables.

En este sentido, para el caso de México se ha observado que durante el periodo de 1995 al 2009, que pese a la reducción de las tasas de interés de referencia -como es el caso de los Cetes a 28 días- el crédito otorgado por la banca comercial –propiedad mayoritariamente extranjera- no ha crecido en la proporción que el PIB real, ni en la proporción que ha disminuido la tasa de interés real después del año 2001, lo cual ha significado que buena parte del sector industrial en nuestro país ha recurrido a fuentes alternativas dado el menor costo que para ellos representa.

Sin embargo, frente a este proceso de baja en el otorgamiento de crédito de la banca comercial, en estos últimos años continúa obteniendo niveles importantes de rentabilidad, lo cual hace más interesante el conocer como se ha llevado a cabo este proceso en un entorno de alta concentración y extranjerización que se ha registrado en la banca comercial mexicana.

El caso del proceso de extranjerización se deriva de la compra de la banca comercial mexicana por parte de bancos del exterior, ya que después de la crisis financiera de 1995 los bancos extranjeros realizaron compras de pagarés bancarios generados por el IPAB, que impactaron favorablemente los rendimientos esperados por parte de los inversionistas extranjeros. Así mismo, una vez extranjerizada la banca comercial pudo invertir buena parte de sus activos en la compra de valores públicos con cero riesgos, lo que aseguró un

rendimiento real importante y la recuperación de sus capitales en un horizonte de mediano plazo.

Con todo ello, en México se presenta un proceso de “Financiarización” de la economía sobre todo después de la crisis económica de 1995, en donde resulta ser que la economía mexicana empieza a tener como determinante de su crecimiento al sector financiero de la economía y adicionalmente su crecimiento resulta ser mayor al del sector real de la economía a pesar de no elevar la dinámica de otorgamiento de su crédito. Sin embargo, la rentabilidad de la misma se elevó de manera importante como resultado de las propias inversiones que realizan los bancos en el sector financiero a través por ejemplo de las compras de valores públicos que les representan una importante fuente de beneficios y el otro instrumento ha sido la inversión en derivados y productos sintéticos en el mercado internacional. Por ello el proceso de Financiarización de la economía mexicana se empezó a desarrollar después de la crisis financiera de 1995.

De esta forma, la combinación de una elevada tasa de interés real en el mercado financiero nacional y la necesidad de los bancos (ya en manos de capital extranjero) de reducir su riesgo crediticio, favorecieron el que la banca comercial redujera de manera importante su oferta de crédito al sector productivo nacional.

Asimismo, la conformación de un mercado oligopólico, les permitió establecer el nivel de tasas activas, lo cual promovió una fuerte elevación del costo crediticio hacia las empresas sobre todo las pequeñas y medianas que se vieron obligadas a buscar fuentes alternativas de financiamiento. Por lo tanto, el mercado financiero se volvió una importante fuente de rentabilidad para la banca comercial descuidando el financiamiento al sector productivo mexicano.

Lo anterior, nos lleva hacia la investigación de este proceso en México a partir del análisis de la relación que existe entre las tasas de interés y la evolución

del crédito bancario durante el periodo 1995-2009, haciendo uso del enfoque poskeynesiano que plantea la importancia que tiene el proceso de financiamiento por parte de la banca comercial y sus efectos sobre el crecimiento.

En este sentido nuestro objetivo central es el siguiente:

Determinar si en el proceso de otorgamiento del crédito derivado de la banca comercial al sector productivo de la economía, ha influido de manera importante los niveles de tasas de interés activas en relación a las pasivas, lo cual produce una elevación en el costo del crédito bancario que influye sobre su demanda y por tanto a la búsqueda por parte de las empresas de fuentes alternativas de financiamiento con un menor costo y acordes a sus niveles de rentabilidad.

Con base en el objetivo anterior se deriva nuestra hipótesis central de la presente investigación:

“Si bien la actividad crediticia de la banca comercial se ha reducido en los últimos años, la rentabilidad de la misma se ha mantenido debido a que ésta ha canalizado sus recursos a la compra de valores públicos en el mercado secundario (principalmente Cetes a 28 días y productos sintéticos), con lo cual reduce su estructura de riesgo y garantiza tasas reales de interés positivas que ofrecen estos instrumentos. Por otra parte, la existencia de altas tasas de interés activas reales favorecidas por la estructura del mercado bancario explican en buena medida la reducción del crédito al sector productivo (industria) en México durante los últimos años.”

A fin de poder cumplir con nuestro objetivo la investigación se encuentra dividida en tres grandes capítulos. En el primero de ellos se analizan las principales corrientes de pensamiento teórico que nos permiten explicar la importancia de las tasas de interés en el proceso de oferta y demanda en la economía, haciendo énfasis en el pensamiento Keynesiano y Poskeynesiano a fin de ser congruentes en nuestro análisis y ver si en un mercado imperfecto se

facilita la existencia de altas tasas de interés activas que influyen de manera negativa sobre la demanda de crédito en una economía y por ende en el crecimiento de la producción y el empleo.

En un segundo capítulo analizamos la evolución de la banca comercial durante el periodo de 1995 al 2001 en donde se presenta una primera desaceleración de la economía mexicana después de la crisis económica de 1995, a fin de observar cuales son los factores que inciden sobre la demanda y destino del crédito en la economía mexicana.

Finalmente en el capítulo tercero, nos referimos a la evolución actual del crédito y a sus repercusiones sobre la producción y el empleo de la economía. Conocer también cuales han sido los mecanismos de las empresas para obtener financiamiento a un menor costo en relación al mercado bancario. Para finalmente ver si en este proceso ha tenido que ver el costo del crédito y la rentabilidad de la industria en un contexto poskeynesiano.

Capítulo I.- Aspectos Teóricos sobre Tasas de Interés

En este apartado se abordan algunos conceptos teóricos sobre las tasas de interés y la concentración bancaria que permitan explicar por qué la banca comercial todavía en la actualidad, ha mantenido un proceso de reducción real en su captación y financiamiento en la economía de nuestro país.

Se revisaran los principales aspectos conceptuales sobre la teoría keynesiana en cuanto a la tasa de interés sobre todo destacando el carácter exógeno de la oferta de dinero, en tanto la demanda de dinero generada a partir de la preferencia de la liquidez de los agentes económicos, determinada esta por los motivos de preferencia de la liquidez, como son el de precaución, transacción y especulación, dado que todo ello por ende influye en los niveles de la demanda y por tanto sobre la tasa de interés.

El planteamiento poskeynesiano se analiza en función de la importancia que adquiere el planteamiento de la endogeneidad de la oferta de dinero y de la importancia que el financiamiento a la inversión tiene sobre el crecimiento de la producción y el empleo en la economía. Se verá también si el tipo de mercado bancario influye en la determinación de la tasa de interés, como es el caso de un mercado bancario oligopólico, es decir si un reducido número de empresas bancarias controlan la mayor parte de la oferta del crédito y por ello influyen sobre la tasa de interés del crédito.

1.1.- Determinación de la tasa de interés en Keynes

El análisis teórico de la tasa de interés bajo la óptica Keynesiana plantea que el mercado por sí mismo no tiende al equilibrio y si bien es cierto, que se reconoce la exogeneidad de la oferta de dinero por Keynes en su teoría general; se establece principalmente que lo que altera los niveles de la tasa de interés es la demanda de dinero en la economía, la cual está determinada por

la preferencia a la liquidez por parte de los agentes económicos, debido a los siguientes motivos:

- 1.- Motivo Transacción
- 2.- Motivo Precaución
- 3.- Motivo Especulación

De esta forma, los distintos motivos que influyen en la demanda de dinero, implican cambios en los niveles de la tasa de interés con diferentes impactos, ya que el motivo especulación es el que más se encuentra ligado a los cambios en la tasa de interés estableciendo que el dinero no es neutral y en consecuencia los cambios en los niveles de la tasa de interés en una economía impactan la eficiencia marginal del capital y el sector real de la economía.

“La preferencia por la liquidez es una potencialidad a la tendencia funcional que fija la cantidad de dinero que el público guardará cuando se conozca la tasa de interés; de tal manera que si r es la tasa de interés, M la cantidad de dinero y L la función de preferencia por la liquidez, tendremos $M = L(r)$. Esta es la forma en que la cantidad de dinero se introduce en el mecanismo económico.”¹

Respecto a la preferencia por la liquidez, el motivo transacción y precaución dependen del nivel de ingreso, mientras que el motivo especulación depende de la relación entre la tasa corriente de interés y el estado de las expectativas. La suma de estos tres motivos da una función de liquidez, que junto con la cantidad de efectivo disponible determinan la tasa de interés.

Por todo lo anterior se puede concluir que Keynes, en su teoría general de la tasa de interés, concibe a la tasa de interés como la recompensa por

¹ Keynes, John M., “La teoría general de la ocupación el interés y el dinero”, México 1983, Ed. FCE, p. 152.

desprenderse de liquidez (por no atesorar), siendo vista como el precio que equilibra el deseo de conservar riqueza en forma de efectivo con la cantidad disponible de este último.

1.2.- Represión Financiera y Tasa de Interés

Los problemas de alta inflación que se registraron en las economías emergentes y particularmente México al inicio de la década de los ochenta implicó un cambio en el modelo económico de crecimiento y por consecuencia en los lineamientos a seguir en la Política Económica (P.E.), así, las principales acciones se centrarían en un ajuste fiscal permanente y en una política monetaria restrictiva, asociada a medidas de liberalización de sus mercados y desregulación del aparato económico incluyendo al sector financiero lo cual dio lugar a lo que se conoce actualmente como globalización económica.

Su origen se encuentra en lo que se conoce como la aplicación de la Nueva Teoría Neoclásica, en donde se considera al mercado como el principal asignado eficiente de recursos y por ende el Estado debe retornar a realizar sus actividades fundamentales para que los agentes económicos privados sean los que determinen el ritmo de crecimiento de la inversión productiva, de la producción, el ingreso y el empleo.

En este sentido, la liberalización del mercado financiero es una condición fundamental para la promoción del ahorro interno y el incremento de recursos para financiar a la inversión; bajo estas consideraciones se dice que el modelo neoliberal y por consecuencia la P.E., están caracterizados por los siguientes aspectos generales:

“Tanto la insuficiencia del ahorro total como la intermediación financiera se agravan por la falta de un mercado de dinero eficiente, unas tasas de interés controladas y un sistema bancario excesivamente regulado”.²

Es decir, de acuerdo a los teóricos del neoliberalismo en el aspecto financiero, no es conveniente que un mercado se encuentre excesivamente regulado por parte del Estado, ya que esta situación provoca que dicho mercado se vuelva ineficiente y por consecuencia limite el crecimiento del ahorro y la intermediación bancaria eficiente por parte de la banca comercial; entonces se busca la forma de reducir dichas restricciones, a fin de que sea el mercado el que determine los niveles adecuados de tasas de interés.

“Ronald I. McKinnon (1973) y Edward S. Shaw (1973) ponen en tela de juicio los presuntos beneficios de unas tasas de interés bajas y controladas, para lo cual: Propugnan la liberalización y el desarrollo financieros, como políticas económicas favorables al crecimiento. McKinnon y Shaw critican específicamente los modelos monetarios de Keynes, y de los economistas keynesianos y neoestructuralistas. Ambos autores argumentan que los supuestos cruciales de esos paradigmas son erróneos tratándose de los países en desarrollo. Por lo tanto, proponen marcos teóricos para analizar el papel del desarrollo financiero en el proceso de crecimiento económico. Así, McKinnon ofrece un modelo optativo en el que los saldos monetarios reales son complementarios, en vez de sustitutos de la inversión tangible”.³

Los neoliberales establecen que es necesaria la liberalización de los mercados con objeto de que estos se vuelvan eficientes tanto a nivel del sector financiero como del sector real, acompañado de una profunda reestructuración fiscal del Estado.

² Aspe, Pedro, “El camino de la transformación económica de México”, México 1995, Ed. FCE; p. 15.

³ Fry, Maxwell, “El desarrollo financiero en América Latina”, México 1990, Ed. CEMLA, p. 8.

Es evidente que estos planteamientos son apoyados por los organismos financieros internacionales, incluyendo al FMI, ya que esto permite exigir a las economías con problemas de inflación altos, que su política económica se oriente a la toma de acciones sustentadas en los preceptos neoliberales.

“En la mayoría de los casos, el acceso a estos fondos (créditos externos) se condiciona a la adopción de programas de estabilización concertados con el Fondo Monetario Internacional, en los cuales se plantean recortes considerables en el gasto público, realineación de precios relativos (incluyendo precios y tarifas del sector público), la modificación de los controles de precios en los sectores rezagados y el compromiso de mantener políticas de crédito restrictivas, así como un tipo de cambio real subvaluado”.⁴

De esta forma, en base a los preceptos del modelo neoliberal, las acciones se centran en el control de los factores que provocan una fuerte expansión de la cantidad de dinero en la economía y presiones de demanda en la economía con los consiguientes efectos sobre la inflación, ya que se considera que bajo la óptica monetarista la oferta de dinero es exógena, o sea, controlada por el banco central.

“La teoría neoclásica de la política económica que ofrece los fundamentos de las condiciones impuestas por el FMI, y en general, de los programas de estabilización de corte ortodoxo, hace mayor hincapié en el uso de políticas de demanda agregada, y consecuentemente, otorga menor importancia a los aspectos estructurales de la inflación. A riesgo de simplificar, se puede afirmar que este punto considera que la inflación es esencialmente un fenómeno monetario causado por la excesiva expansión del crédito, que sólo puede corregirse mediante una política monetaria restrictiva”.⁵

⁴ Aspe, Pedro, Op. cit., p. 15.

⁵ Ibidem., p. 18.

Además, es importante destacar también que en este proceso de aplicación de la política monetaria se descuida en parte el papel del Banco Central en la supervisión de la banca comercial, lo cual puede inhibir los esfuerzos de la propia política monetaria.

En ese sentido,... “es importante reconocer que las instituciones y el marco legal regulador del sector financiero pueden tener una influencia muy significativa sobre el crecimiento y el desarrollo económico, por lo menos en las siguientes tres formas:

a) Las instituciones financieras pueden magnificar o amortiguar los choques internos y externos en la economía, ya que la forma en que legalmente se les permite operar afecta la aplicación de una política anticíclica eficaz, por parte de las autoridades monetarias y fiscales.

b) En la medida en que el crecimiento requiere de inversión y ésta requiere de ahorro, los intermediarios financieros pueden obstruir o facilitar este proceso, proporcionando los instrumentos para que la gente ahorre y canalizando esos ahorros a actividades con tasas de rendimiento atractivas.

c) Debido a las economías de escala existentes en los servicios financieros y al costo de la información en los países en desarrollo (en particular México), el crédito no suele estar al alcance de las pequeñas empresas; lo cual significa que proyectos rentables se dejan de realizar, además de que los mercados financieros incompletos pueden tener un efecto regresivo sobre la distribución del ingreso”.⁶

Asimismo, uno de los problemas actuales por los que atraviesa el mercado financiero mexicano y en particular la banca comercial, es el que ha mostrado en cuanto a la disminución de su captación y su financiamiento para estimular el crecimiento de la inversión productiva. En este sentido, se dice que uno de los factores que explican esta problemática, es la manera en que la banca

⁶ *Ibíd*em, p. p. 64-65.

comercial incrementó sus márgenes financieros a partir del proceso de reprivatización y desregulación del sistema financiero, a principios de la década de los noventa en México.

Por consiguiente, la problemática del sistema financiero en las economías emergentes que los teóricos del neoliberalismo planteaban, fue que sus sistemas se encontraban reprimidos debido a la fuerte intervención del Estado, limitando su desarrollo; por ello era necesario que se liberaran y dejaran al mercado actuar en la fijación de los niveles de tasas de interés y promover la competencia que les permitiera a los bancos comerciales reducir sus costos, y de esa forma reducir el costo del crédito para estimular el financiamiento a la inversión.

En base a esto, algunos analistas del sistema financiero como Mckinnon, recientemente afirmaron: en una economía que ha sido financieramente reprimida, un aumento en las tasas de interés por encima de la productividad marginal de la inversión, tiene el efecto de elevar la propensión al ahorro, y su canalización al mercado financiero, aumentando con ello la disponibilidad del crédito. Esto induce a los empresarios a invertir en proyectos de alta rentabilidad, que incorporan mejoras tecnológicas y mayores escalas de producción, de modo que la nueva inversión no conduce a una reducción de la tasa de ganancia, sino lo contrario.⁷

De ésta manera, lo que planteo es que al inicio del modelo neoliberal, en una economía que experimenta una liberalización de su sistema financiero, permite mejorar los niveles de tasas de interés en función de la oferta y demanda de fondos prestables en el mercado, y en consecuencia favorece a un incremento del ahorro, así como el financiamiento a la inversión productiva.

⁷ López, Teresa, “El sector financiero en Latinoamérica”, México 2002, Ed. Porrúa, p. 65.

En ese sentido, los teóricos del liberalismo económico establecen que este proceso permite que: “los movimientos en la tasa de interés influyen en el ahorro, y éste determina el nivel de la inversión; siendo el mercado financiero el responsable de realizar la función de intermediación entre sectores deficitarios y sectores superavitarios.”⁸

De éste modo, la liberalización financiera permite mejorar la fijación de las tasas de interés; entonces, el sistema financiero de la economía se convierte en el principal sector para favorecer el financiamiento de la inversión y en consecuencia contribuir al crecimiento de la economía. Por lo tanto, la banca comercial tiene un papel fundamental en este proceso.

Sin embargo, algunos otros autores que analizan la liberalización financiera, establecen también que los aumentos en las tasas de interés de manera súbita, no necesariamente significan incrementos en el ahorro y en la reducción del costo del crédito; por lo tanto, se dice que dicho problema de incrementos en las tasas de interés debería de ser gradual ya que: “Los efectos de la elevación de tasas de interés sobre el volumen del crédito, previstos por McKinnon, han sido cuestionados aún por otros teóricos de la misma corriente. Al respecto, debe mencionarse que Galbis (1981) se opuso a una liberalización absoluta de las tasas de interés por parte de la autoridad monetaria, y consideró preferible una política gradual, argumentando que en estructuras bancarias oligopólicas es muy probable que los márgenes de intermediación no disminuyan, sino que por el contrario, tienden a ampliarse, lo que lleva a una contracción de la oferta de créditos”.⁹

Además, uno de los riesgos que implica una liberalización rápida del sistema financiero estimulando el incremento de las tasas de interés no necesariamente se traduce en una reducción del costo del crédito y además no

⁸ López, Teresa, Op. cit. p. 65.

⁹ Ibidem., p. 67.

significa un incremento del financiamiento a la inversión, vía incremento del ahorro. Es importante mencionar que la corriente de pensamiento poskeynesiano señala que la desregulación del sistema financiero no conlleva de manera automática a un incremento del ahorro, y por consecuencia al crédito a través de la banca comercial.

1.3.- El Enfoque Poskeynesiano

Algunos autores poskeynesianos refieren algunas precisiones sobre la tasa de interés y el papel de la oferta de dinero endógena y la propia política monetaria. Así para los horizontalistas como Kaldor, Lavoie Moore y Rochon, el instrumento de política monetaria que el banco central puede determinar es la tasa de interés, constituyéndose como el precio que suministra liquidez al sistema bancario, es decir, el precio al que otorga las reservas. A su vez los bancos establecen su tasa de préstamo con base en un margen sobre la tasa de interés que no se relaciona con la actividad productiva (con el ciclo económico o el ciclo de negocios). El comportamiento aplicable del banco central, le permite acomodar las reservas necesarias de los bancos. De esta manera la oferta de reservas es endógena y se encuentra determinada por la demanda de reservas de los bancos, en otras palabras es endógena debido a que si los préstamos crean depósitos en el proceso, las reservas necesariamente siguen.

Los horizontalistas han señalado que el banco central tiene un rango sustancial de discreción sobre el cual pueden variar la tasa de interés, fijando su nivel a través de su propia función de reacción, que incluye fenómenos de mercado, fenómenos que no pertenecen al mercado e incluso variables políticas, destacando entre ellos:

- 1) El estado futuro de la economía doméstica (demanda de factores)

- 2) La sensibilidad del comportamiento del sistema a los cambios de la tasa de interés
- 3) Sus objetivos finales (pleno empleo, estabilidad de precios, crecimiento, balanza de pagos, términos de intercambio, tipo de cambio, distribución del ingreso)
- 4) Los efectos de los cambios de la tasa de interés sobre la viabilidad, prosperidad y liquidez del sistema financiero y
- 5) En las democracias, al menos la implicación de los cambios en la tasa de interés para el partido gobernante en la siguiente elección”.¹⁰

También mencionan que es un error considerar que una curva de oferta de crédito horizontal implica que los bancos centrales mantienen por siempre la tasa de interés; de hecho los movimientos hacia arriba y hacia abajo de la curva de oferta de crédito horizontal reflejan cambios en la tasa de interés.

Otra de las corrientes de pensamiento poskeynesiano es la que establecen los llamados estructuralistas, ya que analizan una economía monetaria capitalista compuesta de relaciones institucionales que afectan la disponibilidad crediticia, por ello consideran una endógeneidad del dinero estructural que toma en consideración detalles institucionales.

Además, sitúan su análisis sobre las decisiones de acumulación de capital de las empresas así como de su financiamiento, señalando que si las empresas recurren al financiamiento externo donde los bancos son la principal forma de financiamiento, no solo podrán acelerar el crecimiento económico, el ingreso y la acumulación, sino también incrementar la razón de apalancamiento de las empresas y de los bancos, generando condiciones que pueden conducir a la fragilidad financiera señalada por Minsky.

Consideran que la menor liquidez de los bancos y de las empresas tiene repercusiones en el funcionamiento de la economía monetaria, ya que aunque

¹⁰ Rochon, Philippe, “La importancia del Dinero”, México 2001, Ed. FE-UNAM, p. 50

el dinero crédito es endógeno, el incremento del riesgo de los préstamos asociado con una menor posición de liquidez llevará a que los bancos aumenten la tasa de interés de préstamo. De esta manera, la tasa de interés de 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, plantean que no tiene un papel acomodaticio implicando con ello que los bancos no pueden obtener las reservas deseadas, en otras palabras, si bien los préstamos crean depósitos y estos a su vez reservas, como resultado de la falta de acomodo del banco central, los depósitos no crearan las reservas necesarias en el proceso.

También resulta importante señalar que la “Teoría Poskeynesiana”, establece que el ahorro previo como condición para el crecimiento de la inversión no opera, ya que a diferencia de esta posición que surge de los planteamientos originales de Keynes, los nuevos teóricos de esta corriente establecen que el problema no es que exista ahorro previo en la economía sino que el problema es el de establecer los mecanismos para el financiamiento de la inversión, lo cual dará lugar posteriormente a un mayor ingreso y en consecuencia al ahorro y consumo, por tanto, el problema del financiamiento de la inversión se vuelve el tema central de discusión bajo la óptica de este esquema de pensamiento teórico que en el presente apartado abordaremos más ampliamente.

De esta forma tenemos que la proposición teórica Poskeynesiana, con los análisis como Davidson, 1986; Tersi, 1986-87; Randal Wray, 1988 y Kregel 1989; demuestran que el ahorro no restringe la inversión, dado que la fuerza de la inversión es la que da un equivalente sobre el monto de ahorro.

Y se argumenta, que la expansión del crédito (bancario) es el elemento clave sobre la expansión de la inversión, que genera aumentos en el ingreso y el ahorro en la economía.

A su vez, Noemí Levy O., quien recientemente hizo un análisis del sistema financiero en economías subdesarrolladas plantea que: “el enfoque de la demanda efectiva se establece como una alternativa teórica al planteamiento del ahorro previo, sosteniendo que la inversión crea su propio ahorro, ya que es necesario garantizar financiamiento, y de la estabilidad del sistema económico depende la captación financiera del ahorro proveniente del ingreso generado por la inversión.

Por lo tanto, el fondeo garantiza la estabilidad en el sistema financiero, porque anula los créditos de corto plazo que otorga el sistema bancario, mediante la generación de instrumentos financieros de largo plazo, los cuales recaudan el incremento del ingreso proveniente de la inversión, permitiendo igualar las deudas con las utilidades. Así el planteamiento de la demanda efectiva rechaza la proposición de que la moneda es neutra y basa su análisis teórico sobre el supuesto de que las relaciones de producción capitalistas se caracterizan por ser monetarias. En tanto, el objetivo de la inversión es valorizar el capital adelantado; en este proceso inciden variables reales y monetarias que están rodeadas por incertidumbre y el ahorro no necesariamente se transforma en inversión (se rompe la Ley de Say)”.¹¹

De acuerdo a la posición Poskeynesiana, se establece que no todo ahorro genera inversión productiva, ya que debido a la existencia de la incertidumbre en la economía, los inversionistas podrán elegir en función de la tasa de interés, y por consecuencia de la eficiencia marginal del capital y el destino que le den a sus ahorros; por lo tanto no todo ahorro se destina a la inversión productiva.

Asimismo, la investigadora señala que los bancos juegan un papel importante en este proceso, pero un problema central que existe en la economía es como se financia la inversión productiva a través de captación de corto plazo y créditos de largo plazo, o sea, el problema del fondeo.

¹¹ Levy, Noemí, “Financiamiento en América Latina”, México 2001, Ed. FE-UNAM, p. p. 21-22.

Consecuentemente, el financiamiento es previo a la inversión, y la captación institucional del ahorro tiene la función de estabilizar el proceso de crecimiento económico, y las instituciones financieras adquieren un papel central en ello; mientras que los bancos generan financiamiento de corto plazo y el mercado de valores recolecta el ahorro que anula el financiamiento bancario.

“Debido a que los países en desarrollo tienen mercados de valores delgados, en ellos el proceso de financiamiento y recolección del ahorro ha sido realizado por instituciones bancarias, mismas que han tenido la función de canalizar compulsivamente el ahorro captado por el sistema financiero al sector productivo. Así, los mecanismos más frecuentemente usados son el establecimiento de los bancos nacionales de desarrollo; el encajonamiento de créditos, el encaje legal, la restricción a la salida de capitales, etcétera.

Empero, el rompimiento del orden monetario mundial, causado por la desmonetización del oro y la desregulación financiera internacional debilitó la función de fondeo de los mercados de capitales y destruyó, en los países en desarrollo, los mecanismos compensatorios”.¹²

Conforme a la posición de demanda efectiva o Poskeynesiana que algunos investigadores plantean actualmente como es el caso de Noemí Levy, el problema central sobre el proceso de ahorro e inversión, no es que el primero genere el segundo, sino que el fondeo de la inversión por parte del sistema financiero y en particular de la banca comercial, es el punto medular que impidió a los países en desarrollo lograr a través de la liberalización del sector financiero, la creación de las condiciones de financiamiento y estabilidad macroeconómica de largo plazo, por el contrario la falta de esta situación fue la que influyó de manera importante sobre la crisis financiera por la que atravesaron las llamadas economías emergentes durante la década de los noventa.

¹² Levy, Noemí, Op. cit., p. 22.

En este sentido, Noemí Levy en su investigación sobre el caso de México, plantea que la inexistencia de un proceso de fondeo eficiente de la banca comercial fue lo que dio lugar a la crisis financiera para el caso de México en 1995. Establece que: Lo preocupante de la nueva situación financiera fue el incremento de la cartera vencida con respecto a los recursos bancarios. Específicamente, a partir de 1988, cuando comenzó a incrementarse la participación de los créditos privados en el total, la relación de carteras vencidas a recursos bancarios totales empezó a subir de manera explosiva, advirtiendo con ello la inexistencia de un proceso de fondeo eficiente y funcional (instrumentos crediticios de largo plazo), lo cual impidió reconstituir el fondo revolvente de los bancos.

Entonces, apareció lo que los nuevos keynesianos denominaron selección adversa y el riesgo moral, que conjuntamente con la especulación financiera, provocaron un racionamiento de créditos hacia la inversión productiva y una mala distribución de estos.

El Planteamiento de Grabel (1995) se confirmó: el capital tiene múltiples opciones para valorizarse y, en un contexto de globalización financiera, con expectativas inciertas sobre la inversión fija, hacen menos atractiva dicha actividad, aumentando la especulación. Por tanto, la liberalización del mercado financiero incentivó la especulación en detrimento de la formación bruta de capital fijo". (Grabel,1995:235-236-242)

Si se considera que en la actualidad los movimientos en la economía presuponen incertidumbre, es evidente que los agentes económicos preferirán la reducción al riesgo y por consecuencia no necesariamente la existencia de ahorro se traducirá en inversión productiva, debido a la especulación que se promueve en los mercados financieros de las economías por el propio proceso de la liberalización financiera.

Por lo tanto, para la corriente Poskeynesiana, la economía se mueve en incertidumbre, lo que conlleva a que el problema de la inversión productiva sea justamente el fondeo de ésta, que permita al sector bancario emitir créditos que sean financiados con captación de corto plazo, pero dada la generación de nueva inversión y por consecuencia de mayor ingreso, entonces, pueda ser captado mediante el mercado de valores que promueve la generación de instrumentos de captación de largo plazo y por consecuencia permite el financiamiento posterior de nuevas inversiones a través del mercado bancario de crédito.

Asimismo, la existencia de tasas de interés reales atractivas en el mercado financiero, no garantiza que la captación del ahorro pueda traducirse en mayor inversión productiva en la economía.

1.4.- Estructura de Mercado y Banca Comercial

Los estudios recientes sobre el papel del banco central en una economía como responsable de la política monetaria presentan algunos retos actuales como son el caso de los flujos de capital y operaciones con derivados, etc., que obligan a la banca central a tener presente su actualización para establecer mecanismos de regulación que eviten poner en riesgo los objetivos de la política monetaria.

De acuerdo a los planteamientos de Padoa-Schioppa Tommaso, se afirma que en la actualidad los bancos centrales enfrentan desafíos importantes en cuanto a la modernización y apertura de los sistemas financieros en las economías que ponen en riesgo sus funciones tradicionales como son el de establecer la

moneda de curso legal, regular el sistema de pagos, pero sobre todo la política monetaria y la supervisión de la banca comercial.¹³

Lo anterior obedece principalmente a que dentro de los objetivos de la política monetaria que tienen los bancos centrales se establece el de proteger el valor adquisitivo de la moneda, es decir, evitar repuntes en la inflación de sus economías, el mantener este como uno de sus objetivos principales provoca que los bancos centrales descuiden la otra función que tienen, que es la de supervisar el funcionamiento de la banca comercial.

Asimismo, Padoa-Schioppa plantea cuatro acciones básicas para la actualización de las funciones del banco central y hacer eficiente el manejo de la política monetaria en el sentido siguiente:

1. Prevención de las presiones que surgen de los precios de los salarios y el financiamiento a los gobiernos que presionan la expansión de dinero, a fin de mantener la estabilidad de precios en la economía.
2. Revisar la estructura regulatoria a fin de mantener la estabilidad financiera en un escenario en donde se realizan contratos más complejos y se diversifican los mercados como es el caso de los derivados.
3. Readaptación del sistema de pagos actualizándolo mediante un uso más intensivo de los sistemas computarizados y la información tecnológica.
4. Extender las tres funciones del banco central tradicionales (sistema de pagos, liquidez y supervisión bancaria) dentro de la globalización e internacionalización de los mercados financieros, buscando mecanismos de cooperación entre los bancos centrales.

Lo anterior puede verse reforzado con las propuestas que lleva a cabo Alicia Girón en las que afirma que... “en la etapa de inserción de los sistemas financieros nacionales a la globalización, emergen mercados financieros que responden con ciertas características que van conformando un mercado

¹³ Padoa, Schioppa, T., “Tendencias de la Banca Central”, Mimeo, 1994, Italia, p. 529.

financiero integrado, haciéndose parte de éste los mercados emergentes donde imperan tendencias hacia las monedas comunes y tasas de interés únicas. Por ello, la tasa de interés de los fondos federales determinada por la Reserva Federal de Estados Unidos incide en las políticas monetarias de cada país, particularmente en los niveles de tasas internas”.¹⁴

Es decir, que en un mercado globalizado los factores exógenos a los mercados financieros nacionales en particular los llamados emergentes, nos llevan a que estos se vean sobredeterminados en su política monetaria por dichos cambios en el mercado financiero internacional que les exige un mayor grado de competencia y por lo tanto, modificar sus niveles de tasas domésticas.

Asimismo, Eugenia Correa complementa lo dicho por Girón en el sentido de que las políticas monetarias seguidas por los mercados emergentes, están derivadas de las recomendaciones del Fondo Monetario Internacional, lo cual ha sido uno de los principales causantes de las crisis financieras y por consecuencia de la ineficiencia de la política monetaria y regulación a las instituciones bancarias privadas en el sentido de que:

“Si buscamos en documentos y trabajos de corte académico, éstos se enfocan en explicar la dinámica del crédito, la innovación y el cambio tecnológico. Los trabajos del FMI y de otras instituciones (como GAO; Task Force del IFI, BM, etc.) se han dedicado a analizar los orígenes de las crisis bancarias y la recomendación de políticas económicas, sin que haya una preocupación sobre el futuro del sistema financiero local y de financiamiento.”¹⁵

“Las acciones del FMI, mostrando una creciente integridad, incluso mayor a la existente en la gestación de la crisis de la deuda en 1982, han agudizado las condiciones de vulnerabilidad y de fragilidad de las economías y de sus sistemas financieros al punto en que su reconstrucción parece mucho más

¹⁴ Girón Alicia, “tendencias actuales del sector financiero”, México 2002, Ed. Porrúa, p. 48.

¹⁵ Correa, Eugenia, “Concentración bancaria e instituciones”, México 2002, Ed. Porrúa, p. 71

costosa de lo que están dispuestos a solventar los actores del Washington Consensus.”¹⁶

Por lo tanto, una política monetaria restrictiva sólo es compatible con la estabilidad de precios en las economías emergentes, pero no con el crecimiento de la producción y el empleo en dichos mercados, en virtud de que favorece tasas de interés reales altas que promueven la especulación del margen financiero en la banca comercial, permitiéndole la obtención de altas utilidades sin exponer sus activos al riesgo a fin de promover el financiamiento de la inversión productiva en la economía.

En consecuencia, se tiene que en la actualidad las características de la política monetaria que siguen los bancos centrales de las economías emergentes, privilegian el aspecto de reducción de precios y estimulan el crecimiento de la producción con impacto en el empleo, lo cual se debe principalmente a que si bien se logra éxito en la reducción de la inflación, se contrae la demanda agregada de la economía lo que origina una limitación en el crecimiento de la economía y por consecuencia del empleo.

De esta forma, independientemente del financiamiento a la inversión en las economías emergentes, estas registran déficit en la creación de empleos, debido a que la inversión privada mantiene un comportamiento inestable y cíclico que afecta el nivel del empleo. Entonces, lo que importa a los empresarios no es el aumento del empleo en si mismo, sino la maximización de su rentabilidad.

En tanto, las políticas de estabilidad monetaria-cambiaria, de superávit fiscal y las tasas de interés atractivas, aseguran la transferencia de recursos en favor del capital financiero, a costa de menores gastos públicos, de menor crecimiento del mercado interno y de los salarios, así como la pérdida de

¹⁶ Correa, Eugenia, Op. cit. p. 87.

competitividad que descapitaliza la producción nacional. El sector productivo, así como los gastos de bienestar social y los activos públicos se sacrifican para asegurar el superávit fiscal y las condiciones de valorización del capital financiero.

Es importante destacar que derivado de mantener una política monetaria restrictiva con fines antiinflacionarios, se favoreció el establecimiento de altas tasas de interés de bonos públicos con fines de regulación monetaria más que con fines de financiamiento del déficit financiero del sector público que promoviera el crecimiento económico de los mercados emergentes.

“De lo anterior se deduce que el alza en la tasa de interés no asegura el incremento del ahorro, ni de la disponibilidad crediticia, y menos aún la expansión y consolidación del sector financiero. Por el contrario, la liberalización del sistema financiero puede provocar el reforzamiento de la estructura oligopólica del mismo, la penalización del ahorro y la inversión productiva, que conduciría a la recesión, en un contexto de fragilidad financiera (Mántey, 1997:227). En estas circunstancias, sería sumamente difícil lograr un crecimiento económico sostenido”.¹⁷

Derivado de las consideraciones teóricas de la política neoliberal implementada en las economías emergentes dio lugar a su aprovechamiento por parte del sector bancario, primero, para establecer tasas de interés pasivas por debajo del nivel de la tasa libre de riesgo y dado que no existe ninguna regulación en cuanto a la aplicación de tasas activas al crédito, esto conllevó a la elevación del margen financiero de la banca comercial; y segundo, dado los atractivos niveles de interés que ofrece el mercado de bonos públicos, la banca comercial y la inversión extranjera de cartera encontraron en este mercado una importante fuente de beneficios con riesgo cero, lo cual ha promovido el crecimiento de la deuda interna en este tipo de economías a favor del sector bancario.

¹⁷ López, Teresa, op. cit. p. 68.

Asimismo, la Dra. Girón plantea que en la evolución de la banca comercial en las economías emergentes y en particular en el caso de México han confluído varios factores entre los que destacan los siguientes:

“1. Después de la caída de los préstamos internacionales posterior a las crisis económicas de los 80's, cuya variable fue el endeudamiento externo, las economías emergentes iniciaron nuevamente la ampliación del financiamiento externo, vía los mercados bursátiles, mediante instrumentos financieros de mayor riesgo.

2. Los países elevaron la participación de los flujos de capital vía mercado de valores y la inversión extranjera de cartera, este incremento supera con creces el ritmo de crecimiento del PIB de los países, en particular en las economías emergentes; lo cual genera un fenómeno asimétrico entre las tasas de crecimiento del PIB y de los recursos financieros disponibles para el desarrollo de la economía.

3. La integración y globalización financiera hacia un mercado único, homogéneo, permanente e in-interrumpido las 24 horas, es resultado de la revolución tecnológica en las comunicaciones pero se origina en los Acuerdos de Bretton Woods y con la creación del Banco Mundial y el Fondo Monetaria Internacional, que propugnaron y aprobaron la política monetaria de los países.

4. Las últimas experiencias de las crisis financieras muestran al menos dos lineamientos en común: primero, el sistema bancario no puede quebrar tan fácilmente como una industria; segundo, el sistema financiero de un país representa el ahorro de la sociedad y el crecimiento económico futuro de al menos una generación”.¹⁸

Los procesos anteriores que son señalados por la Dra. Girón evidentemente, influyeron en la política del sector financiero y en particular el sector bancario

¹⁸ Girón, Alicia, op. cit. p. p. 51-51.

de la economía, en el sentido que les permitió operar con márgenes de intermediación altos, además de ir mostrando una estructura desigual y poco homogénea que posteriormente se reflejó en un proceso de fusiones y de concentración de la actividad bancaria en las economías poco desarrolladas financieramente o también llamadas mercados emergentes.

De esta manera se señala también en el caso específico del sector bancario en México que... “a partir de los cambios que produjo la privatización de 1991, se está conformando una nueva estructura bancaria para el siglo XXI. Con la crisis bancaria, se han delineado dos tipos de bancos: por un lado aquellos con participación extranjera y los nacionales que se han ido fusionando a lo largo de sus propias crisis de capitalización, y por otro, la banca de desarrollo, que también ha presentado elevados índices de morosidad y ha sido rescatada por el gobierno federal. Así, ésta se ha ido acoplado a las necesidades de inserción de la política económica del país en un modelo exportador y necesitado de divisas, pero con una declinante participación en el mercado como un todo. Es probable que la fusión de los bancos continúe y el rescate de los mismos también”.¹⁹

El proceso señalado, empezó a delinear la estructura oligopólica que presentó la banca comercial después de la crisis financiera de 1995, ya que los bancos pequeños que fueron saneados por el Estado para después venderlos, los absorbieron las grandes instituciones bancarias, y posteriormente a este proceso, derivado de las nuevas exigencias de capitalización que se exigieron mediante el saneamiento financiero a través del Estado (situación que se presentó en todos los mercados emergentes que registraron crisis financieras durante la década de los noventa), dio lugar a que los grandes grupos financieros internacionales buscaran alianzas estratégicas con la banca nacional de estos países, lo que trajo fusiones y en algunos casos, la compra

¹⁹ Ibidem., p.p. 61-62.

total de los grupos financieros por parte de la banca extranjera, principalmente de origen español, inglés y norteamericano.

1.5.- Política de Crédito y Banca Comercial

Al analizar la política que los bancos comerciales en el otorgamiento de los créditos en la economía debemos tener presente dos aspectos que en la política de crédito que asume la banca comercial se presentan hechos de carácter macroeconómico relacionados directamente con la rentabilidad de la institución bancaria y los aspectos macroeconómicos que tienen que ver con los efectos que tiene la política monetaria sobre los niveles de las tasas de interés de corto plazo sobre todo si se admite que la oferta de dinero se comporta conforme a los aspectos teóricos que se manejan, es decir, conforme a la teoría Poskeynesiana que señala que la oferta de dinero es endógena y por lo tanto los efectos de la política monetaria sólo pueden actuar sobre la tasa de interés de corto plazo dadas las operaciones de mercado abierto que realice el banco central y de esta manera podrán afectar las operaciones de crédito de los bancos, estando de acuerdo en que la banca comercial no puede mantener una estrategia ilimitada de otorgamiento de crédito debido a las imperfecciones del mercado y la información asimétrica que existe y que elevan el riesgo (Stiglitz, 1991) ²⁰

En este sentido se tiene que a nivel macroeconómico la actividad de la banca comercial se centrará en la elevación de su margen financiero como cualquier otra institución financiera y para lograrlo evidentemente buscara pagar tasas de interés pasivas por debajo de las registradas en el mercado de valores públicos libres de riesgo en relación a sus instrumentos de depósito que genera para atraer a sus clientes, esta situación se hace más común en

²⁰ Greenwald, B y J.E. Stiglitz (1991), "Towards a reformulation de monetary theory: Competitive Banking", The Economic and Social Review, Vol. 23, núm. 1.

aquellas economías en donde se presentan mercados bancarios oligopolizados y con un bajo desarrollo de su mercado de capitales lo cual le permite a la banca comercial tener una mayor influencia sobre los niveles de tasas de interés de corto plazo que ofrecen los diferentes instrumentos de regulación monetaria que ofrecen los bancos centrales y dado el carácter de desregulación y apertura de sus sistemas financieros dichos instrumentos deberán de ofrecer rendimientos reales competitivos a nivel internacional.

Bajo esta perspectiva, las “imperfecciones del mercado provocan que las operaciones bancarias tengan lugar por debajo de la tasa de interés de equilibrio debido a que aumentos en el volumen de préstamos y de tasa de interés aumentan el riesgo de no pago, desarrollando una estrategia de racionamiento crediticio por parte de los bancos comerciales.

Greenwald y Stiglitz (1991) sostienen que la información asimétrica y el riesgo moral impiden a los bancos satisfacer la totalidad de los créditos demandados”.²¹

Si bien a nivel interno uno de los factores que limita el otorgamiento de crédito por parte de la banca comercial son los niveles de reserva que existan dado que justamente el multiplicador bancario esta afectado por esta variable, es necesario reconocer también que la presencia de imperfecciones del mercado elevan el riesgo moral de pago de los bancos y por consecuencia se ven obligados a reducir la disponibilidad de créditos a los demandantes.

Otro de los factores que influye sobre la política crediticia de los bancos a nivel macroeconómico es justamente los efectos de transmisión que tiene la política monetaria sobre los niveles de tasa de interés de corto plazo y que ve afectada la actividad crediticia de los bancos comerciales ya que no es lo mismo llevar a cabo una política monetaria restrictiva y los efectos que esta tiene sobre las

²¹ Levy, Noemí, op. Cit. p. 74.

tasas de interés en el corto plazo que una política monetaria expansiva sobre la tasa de interés.

Así se tiene que “la política monetaria afecta tanto a la tasa de interés como al premio del financiamiento, señalándose dos vías: la hoja de balance y el canal de los préstamos bancarios.

El debilitamiento de la posición bancaria en la emisión crediticia afecta principalmente a las empresas pequeñas y medianas, que no tienen acceso a otros mercados, y a los países en desarrollo con mercados de capital débiles. Las políticas monetarias restrictivas, vía operaciones de mercado abierto, reducen los depósitos bancarios, limitan los fondos bancarios, reducen los préstamos bancarios, con el consecuente impacto negativo sobre la inversión y el ingreso.”²²

La política de crédito que maneja la banca comercial a pesar de considerar que la oferta de dinero es endógena se ve afectada por la política monetaria, seguida por el banco central dado que las operaciones que realiza impactan de manera directa los niveles de tasa de interés de corto plazo y con ello las tasas pasivas que son pagadas por el banco comercial a sus depositantes, las cuales normalmente se ubican por debajo de la tasa de interés de los valores públicos operados por el banco central, es decir, en la fijación de las tasas pasivas de la banca comercial poco tiene que ver la productividad y eficiencia con que es manejada la institución bancaria, sino más bien son factores ajenos al banco los que influyen en su determinación.

Por otra parte, el establecimiento de las tasas de interés activas que son establecidas por el banco comercial poco tienen que ver también con los costos y eficiencia en su manejo, si no más bien están relacionados en parte con el tipo de política monetaria que sigue el banco central y con las

²² Ibidem., p. 175.

imperfecciones del mercado existentes y la asimetría de la información, lo cual influye de manera importante en la obtención de beneficios extraordinarios resultados de su posición en un mercado oligopólico y con fuerte influencia en la determinación de las tasas de interés de corto plazo de valores públicos que en buena medida son influidas por las operaciones que realiza en la compra de dichos valores la propia banca comercial.

Capítulo II.- Concentración de la Banca Comercial en México (1995-2000)

En el presente capítulo se abordaran los principales aspectos empíricos relacionados con el análisis de la globalización del mercado financiero, el proceso de concentración bancaria, además como se ha venido comportando su política crediticia y que rumbo ha tomado el destino del crédito bancario en la economía mexicana.

Se revisaran también los aspectos referidos con la política monetaria restrictiva y como ello ha incidido sobre la tasa de interés activa y su impacto en el crédito otorgado por la banca comercial. Asimismo, se analizara el destino del crédito por cuanto refiere a que tipo de empresas son las que actualmente reciben en mayor medida el crédito bancario.

Importa mucho, destacar en el presente capítulo de la investigación de tesis determinar si la existencia de altas tasas de interés activas –es decir lo que pagan los prestatarios a la banca comercial- son resultado exclusivamente de la política de restricción monetaria en la economía seguida a partir de 1995 en nuestro país o bien también esta influyendo en ese proceso de alto costo del crédito el carácter oligopólico del mercado bancario en México a partir del proceso de reprivatización de la banca en donde sólo tres instituciones bancarias controlan poco más del 70% del mercado bancario en nuestro país y además son propiedad de la banca extranjera, principalmente de origen norteamericano y español.

2.1.- Globalización e Impacto en el Mercado Bancario

Uno de los procesos que influyeron en el comportamiento actual de la Banca Comercial en México fue el proceso de desregulación y globalización del sistema financiero en las economías emergentes, que profundizó los

desequilibrios de este sector, generando un proceso de mayor vulnerabilidad derivada en buena medida de la libre entrada y salida de capitales externos, que ha influido de manera determinante en la oligopolización y extranjerización del sector bancario en México sobre todo al inicio de la década de los noventa.

La globalización financiera aplicada en las economías emergentes como parte del programa de estabilización económica implementada a partir del llamado modelo neoliberal en este tipo de economías, fomentó el incremento de la tasa de interés para hacer atractivo el mercado financiero a los flujos de capital internacional, pero a la vez las entradas de capital esencialmente de corto plazo, y altamente especulativo, deterioraron el mercado de valores, creando situaciones de crisis financieras que obligaron al Estado a participar, a fin de evitar el colapso de sus sistemas financieros, generando un alto costo para las finanzas públicas y una mayor vulnerabilidad de los mismos debido a la apertura a que están expuestos actualmente.

Por ello, el “efecto de los flujos de capital en escala internacional en las economías emergentes y el comportamiento de la inversión extranjera directa en dichas economías, distorsionan las estructuras productivas internas en la fase donde los sistemas económicos inician su integración con el proceso global.

Por lo anterior, la idea central para poder entender las crisis financieras no es sólo el efecto de los flujos de capital internacional en los países emergentes, sino también el comportamiento de la inversión extranjera directa en esas naciones.

Entonces, las crisis bancarias se enmarcan en los procesos de desregulación financiera de los sistemas bancarios mundiales y de su inserción en un modelo global”.²³

²³ Girón, Alicia, Op. Cit., p.p. 27-28.

Hay una aceptación entre gran parte de los investigadores actuales en el sentido de plantear que las crisis financieras y bancarias suscitadas en la década de los noventa tienen su origen en el propio proceso de desregulación y globalización de los mercados emergentes ya que “no es casualidad que los mercados financieros nacionales se encuentran integrados en un único mercado, pues no sólo poseen características semejantes, sino que responden en su desempeño a las variaciones de tasas de interés y tipos de cambio internacionales, así como a los lineamientos de política monetaria y financiera hegemónicos.”²⁴

Todo lo anterior ha significado que la estructura del mercado bancario en nuestro país se haya visto afectado por el proceso de globalización y desregulación financiera que como también lo plantea la Dra. Mántey afirmando que “... la desproporción entre el acelerado crecimiento del financiamiento internacional en monedas de reserva, y el lento crecimiento del ingreso real mundial, han generado flujos de capital especulativo altamente desestabilizadores para las economías nacionales. Esta distorsión en la liquidez mundial ha llevado a un gran número de países a aplicar políticas monetarias y fiscales restrictivas, a fin de arraigar al capital y evitar la devaluación de sus signos monetarios. La estrategia de política económica aplicada ha sido muy similar en los diferentes países y presenta las siguientes características:

- a) Establecimiento de un amplio diferencial de rendimientos financieros frente al exterior;
- b) Finanzas públicas equilibradas, para generar expectativas de baja inflación;
- c) Virtual congelamiento del tipo de cambio;

²⁴ Ibidem., p. 32.

- d) Políticas de estímulo a la inversión extranjera;
- e) Creciente desregulación y apertura de la economía, particularmente en el sector de servicios financieros.

Este esquema de medidas de política ha propiciado la aparición del llamado “mal holandés”, el cual consiste en la sobrevaluación de la moneda local, la pérdida de competitividad en el comercio internacional, y el financiamiento del déficit creciente en cuenta corriente a través de las entradas de capital.”²⁵

Las tendencias anteriormente descritas, en un contexto de liberalización financiera “descontrolada”, acentuó la disparidad entre el mundo de las finanzas y la economía real. Para varios analistas, en esta relación está la explicación esencial de la presente inestabilidad y crisis financieras recurrentes.

La reducción y eliminación de las barreras al libre movimiento de capitales entre países, ha traído por resultado mayor interrelación de los mercados financieros, lo que ha favorecido a los mercados de capitales, y sobre todo a los que especulan en dichos mercados.

Con la liberalización y desregulación financiera, el capital tiene la libertad de establecerse en el país y en el mercado de bienes o de capitales o de divisas, donde más le convenga para mejorar su dinámica de acumulación. Con dicho proceso, los bancos dejan de estar sujetos a la reglamentación y supervisión de las autoridades monetarias en torno a la determinación de sus tasas de interés, así como de su acceso al financiamiento externo y de la política de disponibilidad y asignación de los créditos. De tal forma, se han acentuado los movimientos de capitales, aprovechando los diferenciales de tasas de interés, las paridades monetarias y los rendimientos ofrecidos en los mercados de capitales.

²⁵ Mántey, Guadalupe, “Flujos de capital en México”, México 2002, Ed. Porrúa., p. p. 354-355.

En este sentido, se dice que “tanto a nivel teórico como institucional se creó una corriente de opinión que otorgó supremacía al libre movimiento de capitales y a la política de profundización financiera como formas más eficientes para el financiamiento de la inversión, relegándose la discusión sobre el efecto del fondeo en la estabilidad económica. Se sostuvo, por la corriente económica dominante, que las fuerzas del mercado impondrían una tasa de interés de equilibrio que incrementaría el ahorro, y que éste se distribuiría eficientemente entre los proyectos de inversión más redituables.”²⁶

La libre movilidad de capitales ejerce presiones permanentes sobre las paridades cambiarias y las tasas de interés, lo que genera acciones especulativas que desestabilizan al sector financiero.

Así, el contexto de vulnerabilidad y de alto riesgo que configura la liberalización financiera, lleva a que los activos financieros acorten su tiempo de maduración y traten de cubrirse ante expectativas cambiarias, además de exigir alta liquidez y libre movilidad. Por lo tanto, un instrumento de protección que exige el capital financiero internacional es la estabilización nominal del tipo de cambio, el cual salvaguarda a las inversiones financieras de eventuales desvalorizaciones de su capital. De ahí, que la política monetaria, crediticia, fiscal y de tasa de interés, tienen que adecuarse para asegurar la estabilidad cambiaria nominal, y la confianza y rentabilidad a fin de promover la entrada de capitales.

De tal forma, la liberalización financiera ha obligado a la homogeneización de las políticas monetarias y cambiarias entre los países para asegurar la estabilización monetaria-cambiaria y salvaguardar la valorización del capital financiero. Además, evitar acciones especulativas que desestabilicen los mercados cambiarios y financieros. En ello se inscribe el ajuste fiscal

²⁶ Levy, Noemí., op. Cit.,p. 161.

(superávit o bajo déficit), y las tasas de interés atractivas. Se establecen políticas monetarias y fiscales contraccionistas para evitar presiones sobre precios y el sector externo a fin de asegurar la estabilidad cambiaria nominal y así garantizar la rentabilidad del capital financiero para evitar prácticas especulativas que impacten negativamente al sector financiero.

Para el FMI, la inestabilidad será reducida si todos los países introducen políticas económicas basadas en los fundamentos económicos de estabilidad. De ahí que justifican las políticas de estabilidad monetaria-cambiaria para impedir acciones especulativas que puedan desestabilizar al sistema financiero, dado el libre movimiento de capitales.

Y es a partir de 1989, cuando se inicia un cambio profundo en la estructura institucional de la banca comercial que tiene importantes efectos sobre el proceso de intermediación de recursos y en consecuencia en el proceso de financiamiento a la inversión productiva y de la captación, así como en los aspectos de una mayor competencia esperada por el proceso de reprivatización que se inicia en 1990, en el marco de la aplicación del modelo neoliberal, con base en la apertura y la desregulación tanto económica como financiera, que implicó también la reducción del papel del Estado en la economía mexicana.

Así la desincorporación de la banca comercial por parte del Estado y la apertura al capital extranjero hasta por un máximo del 30% en el capital social de este sector, marca un cambio significativo en lo que sería la evolución de la banca en México, iniciándose así la aplicación del marco conceptual de los teóricos de la represión financiera en el sentido de que se elimina el encaje legal y se deja que la tasa de interés fluctúe libremente en el mercado con el fin de lograr una mayor competitividad y eficiencia en el sistema financiero mexicano.

Se buscó también que la propiedad mayoritaria quedara en manos de mexicanos a fin de que con una mayor apertura del sector financiero se lograra el desarrollo eficiente del sector bancario a partir de la creación de nuevos instrumentos tanto de crédito como de financiamiento, teniendo presente que el financiamiento bancario al sector productivo se otorgara a un menor costo y promoviera el crecimiento real de la economía. Sin embargo, como se verá más adelante dicho proceso no se cumpliría y por el contrario produjo en la segunda mitad de la década de lo noventa un proceso mayor de concentración y extranjerización del sector bancario en México.

Por otra parte, para promover la competencia en las instituciones bancarias, fue necesario realizar cambios en la regulación del sector bancario que estipularan los requisitos para entrar al mercado; siendo principalmente los mínimos de capital, las condiciones de participación de las instituciones extranjeras y la política de autoridades reguladoras para autorizar nuevas instituciones bancarias. Estos requisitos se reflejaron en la ley de instituciones de Crédito de 1990, es decir, se establece un mínimo de capital, y se considera la participación del capital extranjero como socio minoritario de los bancos nacionales, estipulándose una participación extranjera máxima de 30% en la propiedad del capital social de las instituciones de banca múltiple.

Finalmente el 5 de septiembre de 1990 se expide el acuerdo presidencial que fijó las bases y los principios del proceso denominado desincorporación bancaria; “una vez que el marco legal fue aprobado, a lo largo de 13 meses (1991 a 1992) se privatizaron 18 bancos, uno cada tres semanas, en promedio, 13 de los cuales fueron adquiridos por grupos financieros y 5 se encuentran bajo control de personas físicas. Todas las instituciones fueron adquiridas por mexicanos y se vendieron muy por encima de su valor contable” (Rogozinski, Jacques, la privatización de empresas paraestatales, citado por Vidal, 2002:19). Varios bancos fueron comprados por grupos financieros que están

organizados desde casas de bolsa²⁷, como son: Grupo Bursátil Mexicano, Invermexico, Inverlat²⁸.

“En síntesis, podemos distinguir dos grandes grupos entre los compradores de la banca: por un lado, los grupos financieros preferentemente encabezados por casas de bolsa [...] por otro, grandes empresarios e inversionistas, varios de ellos pertenecientes a familias que desde años antes eran dueñas de grandes firmas y en algunos casos participaban como accionistas en la banca. Estos últimos podían ser accionistas en casas de bolsa, sin embargo, eran también importantes sus inversiones en empresas industriales y del comercio”.²⁹

Una vez que se inició la reprivatización de los bancos, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, permitió la entrada de un gran número de nuevos bancos: “Entre 1992 y 1994 se autorizaron 14 nuevas instituciones bancarias nacionales y a finales de 1996 se alcanzó un total de 52 instituciones de banca múltiple, de las cuales 18 fueron filiales extranjeras” (Hernández, 1998). Con la entrada de nuevos bancos, la participación de los tres bancos más grandes (Banamex, Bancomer y Serfin) en los activos bancarios, pasó de 63.6% en 1992 a 54.7% en 1994.

2.2.- Concentración Bancaria

Una de las primeras preguntas que surgen en cuanto a la evolución de la banca comercial en los últimos diez años es la de ¿por qué la banca comercial, en lugar de llevar a cabo un proceso de mayor competitividad en el mercado - que fue objetivo principal del proceso de desregulación financiera iniciado en

²⁷ El desarrollo del mercado de Cetes, impulsó el crecimiento de las casas de bolsa. En los ochenta, las casas de bolsa poco a poco fueron controlando los recursos del sistema financiero. “Si consideramos la captación con respecto al PIB en 1981 los bancos tiene 28.12, mientras que las casas de bolsa 1.16%. Cuatro años después las cifras son 25 y 4.6% respectivamente” (Vidal, 2002:26).

²⁸ El cambio en la propiedad de los bancos se sucedió en unos cuantos meses, trasladando la administración del balance de los bancos a diversos grupos empresariales, con distintos intereses y ritmos de expansión” (Correa, 2004:151).

²⁹ Vidal, Gregorio, “La inversión extranjera en América Latina”, México 2002, Ed. Porrúa., p. p. 28-29.

1990- en la actualidad muestra un grado importante de concentración que impide un proceso de intermediación de recursos eficiente en la economía mexicana?.

En este caso, la Dra. Teresa López afirma lo siguiente respecto a la intermediación de la banca comercial: “Antes de la nacionalización de la banca en 1982, el margen real de intermediación bancaria se mantuvo en 7% durante dos décadas, e incluso después de la nacionalización y hasta 1985 dicho porcentaje se mantuvo. Con la liberalización financiera este margen registró un crecimiento acelerado, mismo que se acentuó después de la reprivatización que se concluyó en 1990. De tal forma que para 1993 el margen real de intermediación fue de 13.78%, en tanto que para 1994 alcanzó el 16.38%, lo que significa el doble del 7% que históricamente se venía registrando”.³⁰

Lo anterior es contradictorio con lo que se suponía que se lograría con la desregulación del sistema financiero, referente a que la mayor competitividad de la banca comercial, al igual que la aparición de nuevas instituciones bancarias, derivadas del proceso reprivatizador de la banca comercial y la apertura del mercado financiero nacional al inicio de la década de los noventa, contribuirían a una reducción del margen de intermediación derivado de una mayor competitividad de la banca comercial, sin embargo, este proceso no se produjo, por el contrario se elevó dicho margen, de acuerdo a las cifras presentadas por la investigadora Teresa López.

Si se considera, que el proceso de desregulación y apertura del sistema financiero en México, no propició una mayor competencia en beneficio de los clientes, entonces, lo que parece haber sucedido es que la liberalización de las tasas de interés pasivas y activas permitió a la banca comercial, elevar su margen de intermediación y el crecimiento del crédito a un mayor costo para los usuarios, una vez que las instituciones privadas aprovecharon las

³⁰ López, Teresa, Op. cit. p.p. 117-118.

condiciones de estabilidad y crecimiento económico registradas en nuestro país hasta 1994. Adicionalmente, un elemento que acompañó a dicha mejoría del crédito derivado del alto margen de utilidad que garantizaba el mercado, fue la falta de criterios de selectividad en la orientación del crédito hacia el sector productivo en el periodo referido.

A raíz de la devaluación del peso en diciembre de 1994 se generó un repunte de la inflación durante 1995, y por consecuencia, un aumento de la tasa de interés libre de riesgo en México (Cetes 28 días), fue evidente que el margen de intermediación se elevó, lo que produjo una fuerte elevación de la cartera vencida, la cual se agudizó por la elevación en la tasa de desempleo y por consecuencia en una caída del ingreso real de la economía.

Derivado de que varias instituciones bancarias se habían fondeado en el mercado internacional (dada la estabilidad cambiaria que existía en el periodo de 1989 a 1994), a fin de hacer frente a la creciente demanda de crédito en el mercado interno y además para complementar sus pagos al gobierno federal por la compra de las instituciones, algunas de ellas no soportaron la elevación en el tipo de cambio, para hacer frente a sus compromisos en el exterior, lo que fue uno de los factores que obligó al Estado a llevar a cabo el rescate bancario a través del Fondo de Protección al Ahorro en ese momento. Pero este proceso empezó a delinear la próxima estructura oligopólica que presentaría la banca comercial después de la crisis financiera de 1995, ya que, los bancos pequeños que fueron saneados por el Estado y que posteriormente fueron vendidos al sector privado, fueron absorbidos por las grandes instituciones bancarias como Banamex y Bancomer, derivando en nuevas exigencias de capitalización que se exigieron mediante el Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB), lo que dio lugar a que los grandes grupos financieros de nuestro país buscaran alianzas estratégicas con la banca internacional presentándose lugar a fusiones y en algunos casos la compra total de los grupos financieros por parte de la banca extranjera, principalmente de origen

español, inglés y americano, destacándose el caso del año de 2001, la compra que realizó el City Group en la compra total del Grupo Financiero Banamex, con lo que se enmarcó el proceso de concentración de la banca comercial en México en donde además predominó el poder del capital extranjero.

Es evidente que, como lo enmarca la teoría Poskeynesiana, la banca extranjera buscó en nuestro país aprovechar los altos márgenes de intermediación y además aprovechar la obtención de rendimientos adicionales por los pagos que realiza el IPAB a la banca por concepto de intereses sobre los pagarés que emitió y que fueron dados a estas instituciones por la compra de cartera vencida en 1995.

Esta situación favoreció a que la inversión extranjera, colocada en la banca comercial tuviera un horizonte bien definido y acelerado de la recuperación de su inversión con bajo riesgo, lo cual explica el porque del interés de bancos extranjeros en el mercado financiero nacional y de ahí que en la actualidad más del 70% de la banca comercial en México se encuentre en manos de la inversión extranjera. Por lo tanto, en razón de que no existen en México medidas de regulación apropiadas para la banca comercial, dado el nuevo escenario de apertura financiera, es evidente que la banca comercial en nuestro país seguirá aprovechando la existencia de un fuerte diferencial entre tasas pasivas y activas, además que esto se vería incrementado, si se considera que ésta puede fondearse a través de sus matrices en moneda extranjera a costos bajos, incrementando aún más la obtención de altos márgenes de intermediación en términos reales.

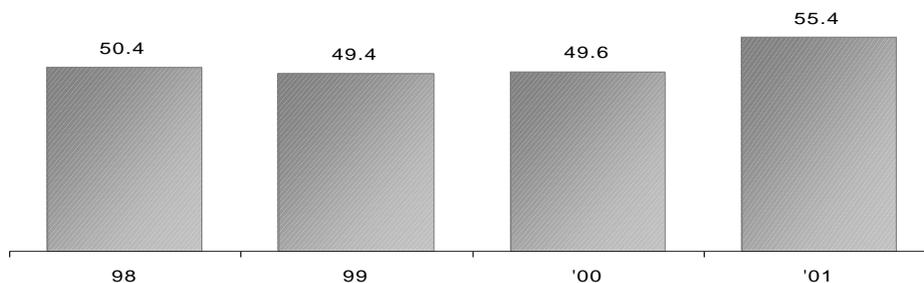
En este sentido, se puede decir que de acuerdo a los planteamientos poskeynesianos, el proceso de concentración bancaria responde a la lógica de valorizar el capital, lo que implica que la existencia del ahorro financiero no necesariamente signifique un aumento de la inversión productiva. Así, el “sistema bancario mexicano, tras la crisis de 1994, ha entrado en una etapa

contractiva, víctima de su propia estructura oligopólica. Su poder de mercado, le permite pagar tasas de interés a los depositantes por debajo de las tasas de equilibrio (del activo sin riesgo); pero esta práctica sólo le asegura una débil captación”.³¹

De lo anterior, se puede decir que dado el grado de concentración de la banca comercial y el poder que tiene sobre el mercado para pagar tasas bajas y cobrarlas altas, permite entender que poco le interesa financiar a la inversión productiva, ya que busca mantener utilidades altas mediante la inversión de sus pasivos en el mercado de dinero con bajo riesgo y en particular en instrumentos financieros ofrecidos por el propio Estado, valores públicos que les permite obtener rendimientos reales positivos con riesgo cero.

Gráfica No. 1

Intereses Cobrados por la Banca Comercial
(Participación en Porcentaje de los tres principales Bancos *)



Fuente: Elaborada con base a datos de la CNByV. */ Se consideran a Bancomer, Banamex y Serfin.

En este sentido, la evolución de la banca comercial en nuestro país durante el periodo de 1995 – 2000, además de presentar un importante costo del crédito derivado de las altas tasas de interés activas que cobra, empezó a mostrar un proceso creciente de concentración de su mercado como se puede observar en

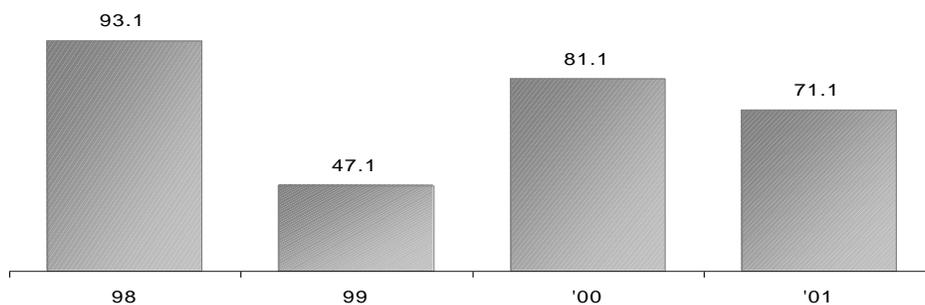
³¹ López, Teresa, op. cit., p. p. 81-82

las relaciones de manejo de intereses cobrados y utilidades netas obtenidas por los tres principales bancos extranjeros actuales como son BBV-Bancomer, Banamex-City Group y Santander Serfín principalmente.

Considerando las cifras de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en términos de los intereses que cobra la banca comercial por préstamos, (Gráfica No. 1) se observa claramente como tan sólo tres de los más de diez grupos financieros que operaban en el país durante el periodo de 1995 a 2000, obtienen primero más del 50% de los intereses que cobra la banca comercial en su totalidad, lo cual indica claramente un alto grado de concentración del mercado bancario y muestra a su vez, de acuerdo a la participación que tienen en el mercado, su poder que tienen en la fijación del cobro de tasas de interés activas y de comisiones en el mercado nacional, lo cual lo torna un mercado con características oligopólicas, debido a que sólo tres bancos mantienen una participación mayor a la mitad de los intereses que cobra el sector bancario en nuestro país.

Gráfica No. 2

Utilidad Neta de la Banca Comercial
(Participación en Porcentaje de los tres principales Bancos *)



Fuente: Elaborada con base a datos de la CNByV. */ Se consideran a Bancomer, Banamex y Serfin.

Este proceso de concentración y oligopolización del mercado mexicano se confirma si se considera la participación que tienen estos bancos en la utilidad

neta generada dentro del total del sector de la banca comercial. Es decir, se consideran las utilidades que son repartibles y después de impuestos, lo que indica de manera aproximada el grado de rentabilidad que tienen estos tres bancos.

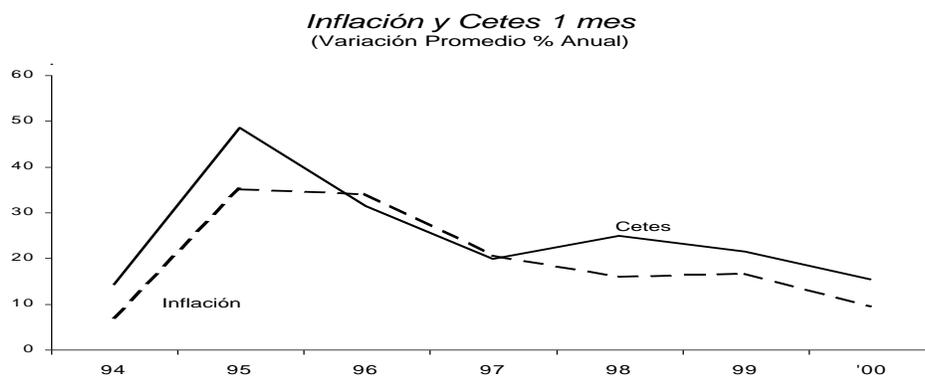
En la (Gráfica 2) se ve claramente que desde finales de la década de los noventa, los tres principales grupos financieros (BBV-Bancomer, Banamex.City Group y Santander Sefin) que operan en el país, obtenían más de las dos terceras partes de la utilidades netas generadas, y considerando dichos valores al tipo de cambio del cierre del 2006, representaban en promedio cerca de siete mil millones de dólares anuales, lo cual nos da una idea clara de el alto margen de rentabilidad de la banca comercial en México y el porqué los inversionistas extranjeros pusieron la mira en los bancos mexicanos después de la crisis financiera de 1994, en virtud de que de mantenerse este nivel de rentabilidad, sus inversiones eran recuperadas en periodos menores a diez años y ofrecían niveles de rentabilidad muy superiores al promedio internacional. Por lo tanto, se puede concluir que diversos factores como la apertura del sector financiero de la economía desde el inicio de la década de los noventa y la falta de regulación en la operación de la banca comercial en México, estimularon un mayor proceso de concentración y oligopolización del mercado bancario asociado a la pérdida del negocio por parte de los banqueros nacionales que cedieron su propiedad a los grandes bancos internacionales, con los efectos nocivos sobre la evolución del crédito y la intermediación de recursos con impacto directo en el crecimiento de la economía. Estos aspectos serán abordados con más amplitud en los apartados sobre política crediticia de la banca comercial y destino del crédito bancario del presente capítulo.

2.3.- Política Crediticia y la Evolución de la Tasa de Interés Activa

Después de la crisis financiera de 1995 en que la economía mexicana experimentó un repunte importante sobre el nivel de la inflación, la economía mostró paralelamente un aumento de la inflación, lo cual nos muestra sin duda que es claro que las expectativas de los inversionistas en la economía mexicana se ven afectadas por el nivel esperado de los precios (Gráfica 3).

El impacto que tuvo la devaluación del peso a finales de diciembre de 1994 sobre la inflación y que se reflejó con mayor claridad durante el primer semestre de 1995, tuvo un claro efecto en el alza de las tasas de interés, (Gráfica No.3 de tasa de Cetes a un mes e inflación, donde la tasa de interés pasó de un nivel promedio de casi 15 puntos en 1994 a un nivel cercano a los 50 puntos porcentuales durante 1995, resultado principalmente del crecimiento de los precios que en promedio crecieron a más del 30% en 1995 mientras que durante 1994 habían crecido en menos de 10%, lo cual indica el impacto tan fuerte que tuvo la inflación sobre el nivel de las tasas de interés, proceso originado principalmente por la devaluación del peso en diciembre de 1994.

Gráfica No. 3



Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

Pese a lo anterior, es importante volver a recordar algunos aspectos teóricos sobre la determinación de la tasa de interés –sin que ello implique desconocer los efectos que los precios tienen sobre la tasa de interés libre de riesgo– considerando el pensamiento original de Jonh M. Keynes en su teoría general sobre el empleo la tasa de interés y el dinero, donde señala que la determinación de la tasa de interés en el mercado dependerá de los diferentes niveles que se presenten entre la oferta y demanda de dinero, afectada esta última por la preferencia a la liquidez que será el principal factor que modifique los niveles de tasas de interés, ya que la oferta de dinero se encuentra dada de manera exógena por el Banco Central en la economía, por lo tanto, lo que importa es el análisis de la demanda de dinero.

Sin embargo, Keynes en sus escritos de 1937 en relación a las teorías alternativas sobre la tasa de interés, plantea que la teoría de la preferencia por la liquidez de la tasa del interés que el mismo había fijado en su Teoría general del empleo del interés y del dinero, hace depender a la tasa de interés de la actual oferta de dinero y del programa de la demanda para una actual demanda de dinero en términos de una demanda diferida de dinero. Esto es, que la tasa de interés depende de la demanda y de la oferta de dinero.³²

Lo importante, es que una variable que se encuentra presente sobre la demanda de dinero en Keynes son las expectativas, las cuales son inciertas y dado que no pueden ser eliminadas pero si reducidas, entonces, ha de producirse un cambio en las expectativas de inflación de los agentes económicos, los cuales tendrán que modificar su demanda de dinero futura y en consecuencia, alterar el nivel de la tasa de interés esperada que es uno de los factores que explican el alza en las tasas de interés en México después de la devaluación de diciembre de 1994.

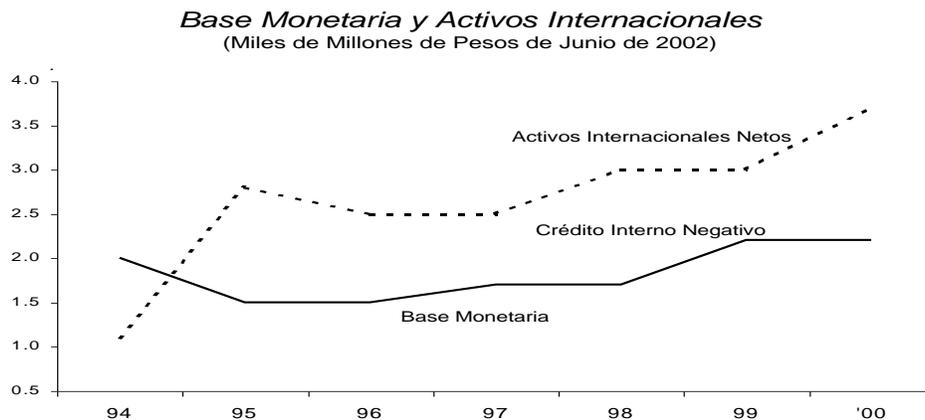
Por lo tanto si se considera este hecho, es evidente que las expectativas de la oferta y demanda de crédito en la economía por parte de los bancos

³² / Keynes J.M., “Alternative theories of the rate of interest”, en *Collected Writing of John Maynard Keynes*, Vol. XIV, D. Moggride (edt.), Macmillan, London 1973, p. 3.

comerciales afectarían sus niveles de tasas de interés, sobre todo las activas, lo cual afectaría de manera directa su política crediticia y de evaluación del riesgo. Sin embargo, es importante señalar que dicha política de restricción crediticia hacia el público –clientes de los bancos- estuvo acompañada también por una política monetaria restrictiva de la Base Monetaria aplicada por el Banco de México, lo cual estimula el carácter restrictivo del crédito otorgado por la banca comercial hacia el sector privado no financiero de la economía y se orienta más hacia el propio sector financiero que representa un menor riesgo y mayor rentabilidad para los activos de la banca comercial.

En este sentido, se puede observar (Gráfica No.4) que la restricción monetaria del banco central se orientó a fortalecer el aumento de los activos internacionales, vía tasas de interés de valores públicos competitivos y reduciendo el crecimiento de la base monetaria, con lo cual se observa una relación negativa en el crédito interno del Banco de México.³³

Gráfica No. 4



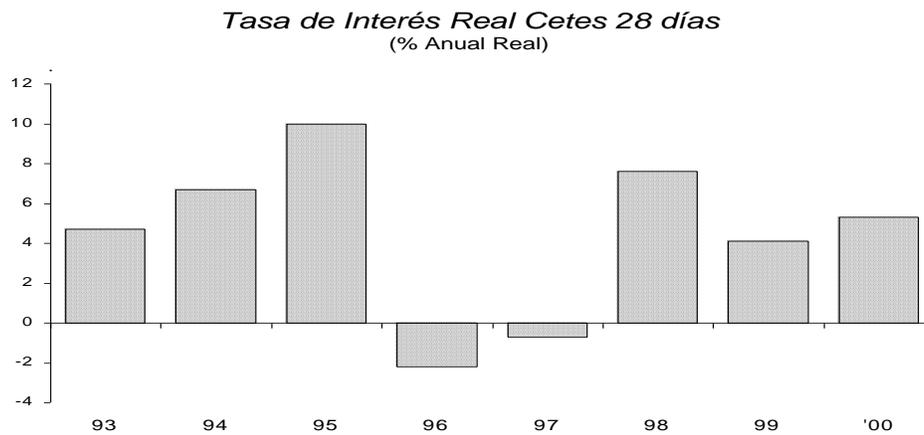
Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

Considerando en términos reales la evolución de la base monetaria y de los activos internacionales en poder del Banco de México durante el periodo de 1995 al 2000, se puede observar que la política monetaria en general se

³³ / Se define como la diferencia entre Base Monetaria menos los activos internacionales por tanto un resultado negativo refleja que esta creciendo más rápidamente los activos internacionales que la base monetaria conocida como la liquidez interna de la economía, después de la crisis financiera de 1995.

orientó hacia la restricción del crecimiento de la base monetaria y al fortalecimiento de los activos internacionales, vía el establecimiento de tasas de interés competitivas de los valores gubernamentales en términos reales ofrecidos en el mercado nacional, lo cual influyó de manera importante sobre los niveles de las tasas activas de la banca comercial.

Gráfica No. 5



Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

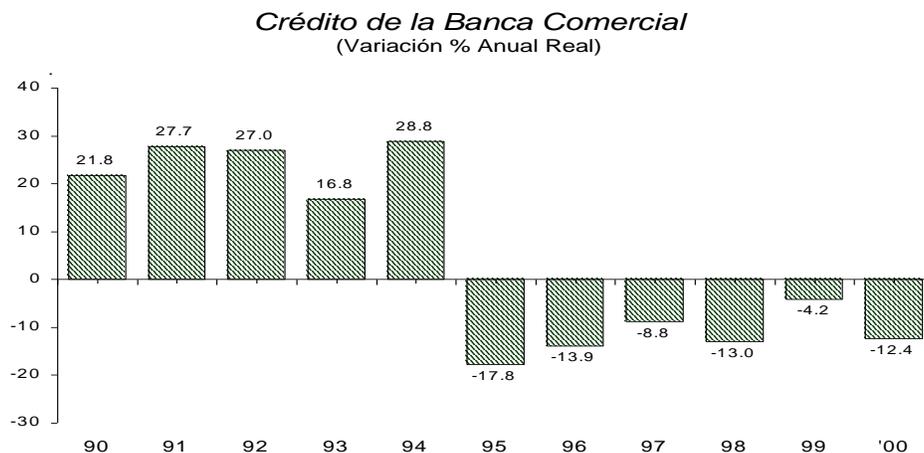
Se puede observar claramente (Gráfica No. 5) que a partir de 1995 la orientación de la política monetaria restrictiva se orientó al fortalecimiento de los activos internacionales, los cuales habían quedado en niveles mínimos al cierre de 1994 –cerca de los 6,000 millones de dólares- por lo tanto, se tuvieron que ofrecer tasas de interés reales competitivas que atrajeran a los capitales internacionales y de esta forma elevar el nivel de los activos internacionales que permitieran a su vez estabilizar el nivel del tipo de cambio. La opción fue la de ofrecer altos niveles de tasas de interés reales positivas (Gráfica No. 5) – ya que sólo 1996 y 1997 se redujo su rendimiento real en pesos pero a nivel internacional fue alto -. Sin embargo, este proceso fortaleció el crecimiento de las tasas de interés activas de la banca comercial a la vez de que contrajo su actividad crediticia, lo cual reorientó sus inversiones hacia el propio sector financiero dados los altos rendimientos que se ofrecían en el

propio mercado financiero con el mínimo riesgo en la recuperación de las inversiones realizadas.

2.4.- Destino del Crédito Bancario

Durante la década de los noventa el crédito otorgado por la banca comercial a los sectores público y privado no financiero experimentó un cambio drástico a partir de 1995, es decir del año de 1990 a 1994 el crédito concedido por la banca comercial en la economía tuvo un crecimiento promedio anual real superior al 20%. Sin embargo, como resultado de la devaluación de diciembre de 1994 que se manifestó en una crisis profunda del sector financiero de manera conjunta y en particular del sector bancario, en 1995 la evolución real del crédito bancario experimentó una caída real constante que todavía en el año 2000 seguía manteniendo una reducción real (Gráfica No. 6).

Gráfica No. 6

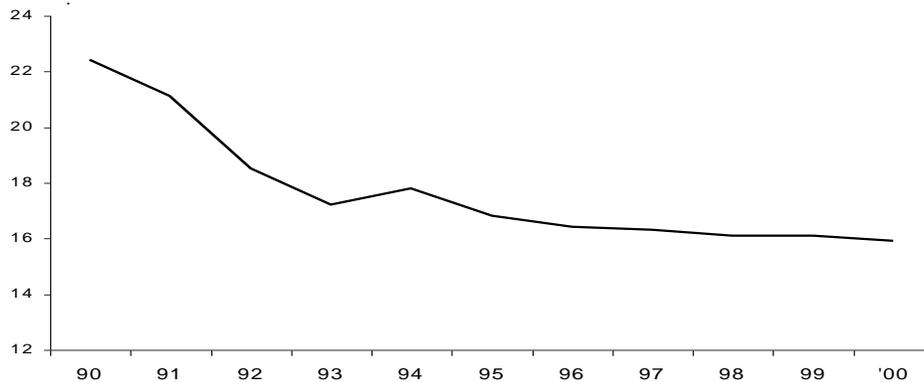


Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

Las condiciones de incertidumbre sobre la evolución de las tasas de interés y la elevada cartera vencida que registraba la banca comercial, además del proceso de saneamiento financiero que algunas instituciones bancarias fueron objeto a través del IPAB para luego ser destinadas a su venta, implicó que la banca comercial asumiera una cautela en el otorgamiento del crédito hacia el sector productivo de la economía en México. Al respecto Alicia Girón y Noemí Levy en su libro relacionado con los bancos que perdimos plantean que “... es preciso resaltar que con posterioridad a 1996, al retomarse el crecimiento económico, los agentes encontraron fuentes de financiamiento alternativas al sector bancario; en el caso de las empresas, destaca el crédito entre ellas mismas y el obtenido del mercado internacional; en cuanto a personas físicas, el adquirido con tarjetas de crédito y el concedido por las casas comerciales y las empresas automovilísticas (Sociedades financieras de objeto limitado o Sofoles)”.³⁴

Gráfica No. 7

Crédito Otorgado por la Banca Comercial a las Manufacturas
(% de participación en el Total)



Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

La tendencia a la baja del crédito concedido por la banca comercial al sector manufacturero de la economía fue una constante, obligando a las empresas a

³⁴ Girón G.A y N. Levy (coordinadoras) (2005), “México: los bancos que perdimos de la desregulación a la extranjerización del sistema financiero”, México F.E-UNAM., p. 43.

recurrir a fuentes alternativas de financiamiento como lo señalan las Dras. Girón y Levy, (Gráfica No. 7).

De hecho, los niveles de financiamiento en el año 2000 registraron el menor nivel de participación del financiamiento otorgado por la banca comercial al sector manufacturero de la economía, al pasar de un nivel cercano del 23% en 1990 a poco más del 16% en el año 2000, indicando claramente que la participación en total del crédito otorgado por la banca comercial al sector productivo más importante, el manufacturero, registra una baja significativa importante. Entre las razones más importantes que explican este proceso se encuentran, tanto el elevado nivel de cartera vencida por parte de la empresa como el elevado costo financiero del crédito que significaba la aplicación de un alto margen financiero de la banca comercial que difícilmente podía ser cubierto por parte de las empresas. Es importante señalar, que el mayor porcentaje del crédito concedido por parte de la banca comercial se concentró en el sector servicios de la economía con casi el cuarenta por ciento del total durante el período de 1996 al año 2000, el cual se encontraba integrado por comercio, restaurantes, hoteles, crédito al consumo y la vivienda, sin embargo, buena parte de esta proporción era producto del crédito otorgado al consumo (tarjetas de crédito y a la vivienda).

En cuanto a los factores que limitaban el crecimiento del crédito al sector productivo (manufacturas), se encontraban los altos niveles de tasas de interés activas de los bancos. “En el período posterior a la crisis, además de mantenerse alta la brecha entre las tasas de interés activa y pasiva, subió el diferencial entre las tasas de los bonos gubernamentales y las de los depósitos, acompañado por una reducción entre las tasas activas y las de los bonos gubernamentales. Es decir, no había gran diferencia entre prestar o comprar bonos y aumentó el costo de reservas que el banco central otorgó a la banca comercial, o sea, se penalizó la emisión crediticia”.³⁵

³⁵ Girón y Levy, Op. Cit., p. 45.

Se puede afirmar de esta manera que una de las principales limitantes en el crecimiento del crédito de la banca comercial hacia el sector real de la economía, en particular el manufacturero, fue la elevada cartera vencida, el proceso de concentración y extranjerización de la banca comercial en la segunda mitad de la década de los noventa, lo cual estuvo influido de manera determinante por el alto costo real del crédito que fue promovido por el diferencial entre las tasas activas de la banca comercial y la tasa libre de riesgo que pagaban los bonos gubernamentales de corto plazo (Cetes 28 días principalmente), lo cual hacía más atractivo para la banca comercial la obtención de beneficios a través de la inversión de sus pasivos en la compra de valores gubernamentales, dado que además mantienen el monopolio de su compra en el mercado primario en México, dado el sistema de subasta que rige actualmente la asignación de valores públicos a la banca comercial por parte del Banco de México.

Capítulo III.- Crédito de la Banca Comercial al Sector Privado no Financiero (2001-2009)

En el presente capítulo se hará un análisis de la evolución reciente de crédito otorgado por la banca comercial al sector real de la economía estableciendo la estructura sectorial de dicho crédito. Asimismo, se analizará el nivel de las tasas de interés activas y su efecto sobre el crédito otorgado por la banca comercial a fin de confrontar los niveles de su rentabilidad actual en relación con los niveles de rentabilidad del sector industrial principalmente tomando como referencia la evolución de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores a nivel sectorial con lo cual se tendrá una aproximación sobre los niveles de rentabilidad que se registra en el sector industrial de la economía.

También se analizarán las fuentes alternativas de financiamiento que han utilizado las empresas en función a la información proporcionada por el Banco de México referida a la encuesta mensual de opinión, que publica la institución, a fin de poder determinar si en efecto se ha estado reactivando el crédito bancario y si ello ha implicado que la importancia de las fuentes alternativas de financiamiento se haya reducido.

Finalmente se establecerán los principales factores que están influyendo actualmente sobre la evolución reciente del crédito de la banca comercial, ya que en dicho proceso su política crediticia se ve favorecida con el cobro de altos niveles de tasas de interés, resultado de su carácter oligopólico, dado que un grupo de los principales grupos financieros extranjeros en México consensan o llegan a acuerdos para establecer los niveles de tasas de interés que deben prevalecer al operar sus políticas individuales de crédito a través de los bancos comerciales en nuestro país.

3.1.- Crédito Bancario y Crecimiento Sectorial

Sin lugar a duda, los efectos negativos que se derivaron de la devaluación del peso en diciembre de 1994 sobre la inflación que empezó a manifestarse sobre los primeros meses de 1995, se reflejaron sobre un alza súbita de las tasas de interés tanto pasivas como activas que existían en el mercado financiero, tal fue el caso de la tasa libre de riesgo de los CETES a 28 días que experimentaron un fuerte cambio en su evolución (Gráfica No. 8).

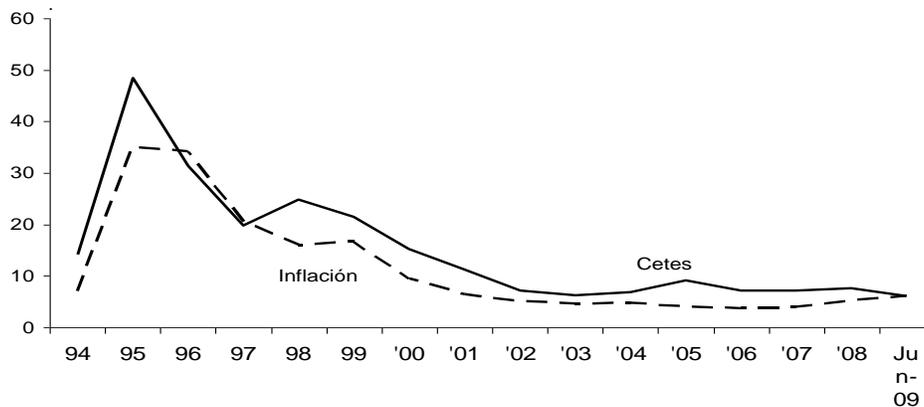
Es claro, que uno de los principales objetivos en materia de política económica y en particular de las acciones del Banco de México era la de reducir el crecimiento de la burbuja inflacionaria que se había generado en la primera mitad de 1995, con el fin no sólo de reducir el impacto sobre el poder de compra de nuestra moneda sino también el de reducir el costo del crédito sobre los deudores de la banca y lograr recuperar la actividad de la banca comercial en el corto plazo.

Por lo tanto, “se dice que todos los sectores de la economía mexicana fueron ampliamente afectados por la crisis, por lo que acumularon altos montos de cartera vencida y por ello se sostiene que con posterioridad a la crisis, la banca no proporcionó recursos frescos para ampliar la inversión, lo cual obligó al sector productivo a buscar fuentes alternativas de financiamiento, una vez retomado el crecimiento”.³⁶

³⁶ Girón y Levy, Op. Cit. p. 41.

Gráfica No. 8

Inflación y Cetes 1 mes
(Variación Promedio % Anual)



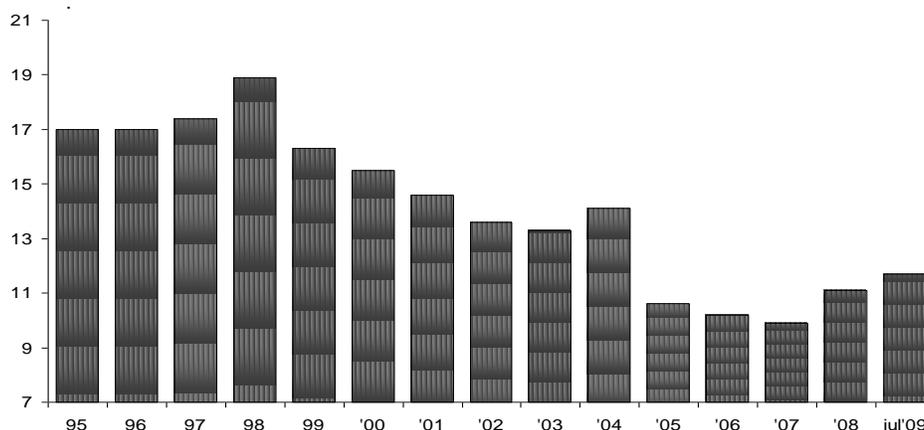
Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

Sin embargo, con las acciones de contención al proceso inflacionario y dados los efectos positivos que con ello se lograban sobre los niveles de tasas de interés, por ejemplo, en el caso de los CETES a 28 días pasan de un nivel de poco más del cincuenta por ciento durante 1995 a sólo menos del 8% durante 2008 y de menos de 7% en los primeros siete meses de 2009, con lo cual se esperaba que se reactivara el crédito destinado al sector real de la economía en particular a la rama manufacturera de la economía que es una de las más importantes del sector industrial.

Sin embargo, la crisis económica mundial que se registro en la segunda mitad de 2008, hace prever que el crédito bancario se contraiga de manera importante debió a los efectos negativos de dicha crisis que afectaron el crecimiento de la economía de Estados Unidos de América (EUA), desde ese año y continuo durante 2009, con lo cual las exportaciones de empresas nacionales a esa economía hacen prever que la dinámica en el crecimiento de la economía mexicana en este año sea también negativo con lo cual es evidente que el crédito se vera afectado e incluso el nivel de la cartera vencida, puede verse aumentada dadas las dificultades que enfrentan las empresas.

Gráfica No. 9

Crédito Otorgado por la Banca Comercial a las Manufacturas
(% de participación en el Total)



Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

En la gráfica No.9 (participación de manufacturas en el crédito total) se puede observar que desde la crisis financiera mexicana registrada en 1995 la participación de las manufacturas en el total del crédito otorgado por la banca comercial en la economía perdió importancia de manera significativa, ya que de alcanzar un máximo de casi 20% en 1998 esta cayó a cerca del 10% durante 2007, para mantenerse en 2008 y julio de 2009 en alrededor del 11%, lo cual demuestra que la canalización del crédito al sector real de la economía por parte de la banca comercial –ahora en manos de extranjeros- ha perdido importancia como mecanismo de valorización de sus pasivos de la banca.

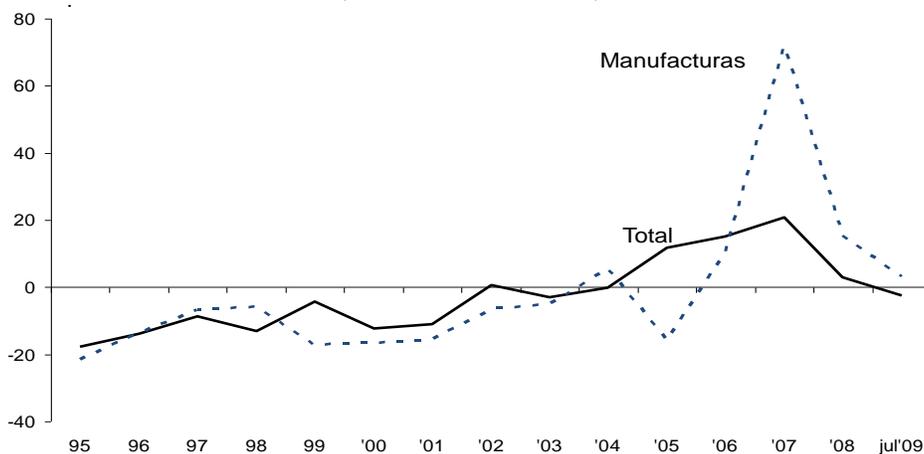
Esta situación puede ser explicada primero por el alto riesgo que actualmente representa el crédito al sector real de la economía en virtud de la facilidad que la banca comercial tiene de valorizar sus pasivos dentro del propio sector financiero de la economía, dadas las altas tasas de interés reales que ofrecen los valores gubernamentales en nuestro país. Adicionalmente, la crisis económica reciente que esta impactando la actividad económica de México nos permite prever que en el corto plazo esta situación no se mejore y si por el

contrario pueda reducir su participación al nivel de 2006 que fue el más bajo desde la crisis económica de 1995.

Por otra parte, se observa que la tasa de crecimiento real del crédito otorgado a las manufacturas desde 1995 ha mostrado variaciones negativas y sólo en 2004 y 2006 estas fueron ligeramente positivas pero inferiores al 5 por ciento real, en tanto que el crédito total otorgado por la banca comercial tanto al sector privado como público registra una trayectoria de recuperación alcanzando crecimientos reales de más de 10% en 2005 y cerca de 15% en 2006, lo cual demuestra que dicha recuperación en crédito en términos reales por parte de la banca comercial al sector real de la economía no es resultado de la reactivación del otorgado a las manufacturas (Gráfica No. 10).

Gráfica No. 10

Crédito Otorgado por la Banca Comercial Total y a las Manufacturas
(Variación % Anual Real)



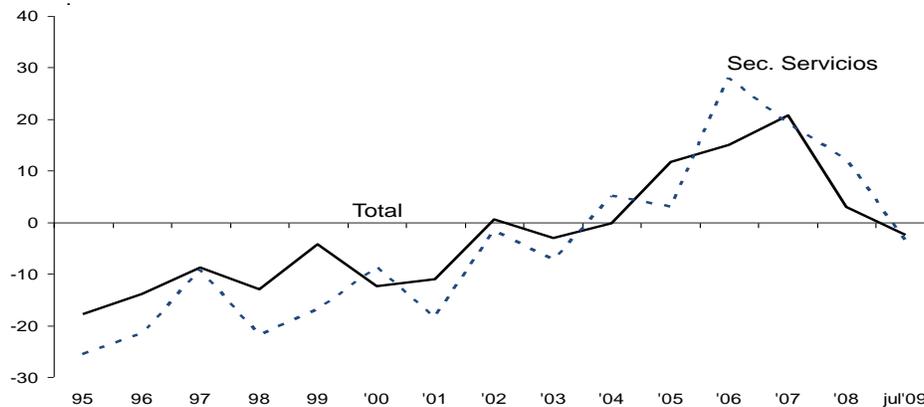
Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

No obstante, una cuestión que surge es la que obedece a la recuperación real del crédito otorgado por parte de la banca comercial en la economía a partir de enero de 2005. La respuesta radica en que la pérdida de la participación de las manufacturas en el total ha sido compensada por la reactivación del crédito al sector servicios de la economía (Gráfica No.11), donde la reactivación en este

sector se inicia desde 2004, año en que se empiezan ha mostrar tasas de crecimiento reales positivas.

Gráfica No. 11

Crédito Otorgado por la Banca Comercial Total y al Sector Servicios
(Variación % Anual Real)

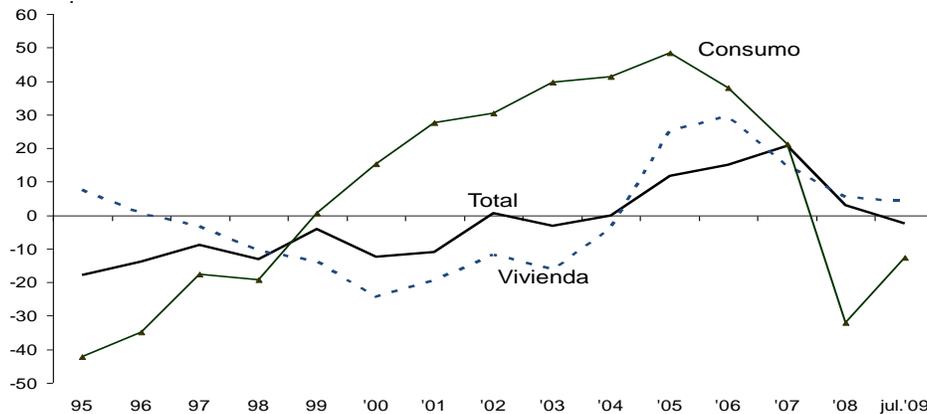


Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

Lo que principalmente ha impactado positivamente al crecimiento del crédito total otorgado en la economía ha sido el destinado al consumo, es decir, que la banca comercial ha optado por promover el crédito al consumo debido principalmente a su alta rentabilidad que les representa a pesar del riesgo que ello implica, (Gráfica No.12). La reactivación real del crédito al consumo es uno de los renglones que inicia su recuperación desde el año 2000, es decir, este tipo de crédito es el primero que inicia la reactivación incluso mucho antes que el canalizado a la vivienda, la cual inicia su recuperación posteriormente en el año 2005 siendo consistente con la evolución en el total. Sin embargo, es importante señalar que los efectos de la crisis económica mundial iniciada a mediados de 2008, ha mostrado ya sus efectos en la evolución que traía el crédito otorgado por la banca comercial al sector servicios en la economía dado que este muestra una caída importante durante los primeros siete meses del año de 2009, en donde se registra una baja real de -3.7% en relación con el nivel que existía en diciembre de 2008.

Gráfica No. 12

Crédito Otorgado por la Banca Comercial Total, Vivienda y Consumo
(Variación % Anual Real)



Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

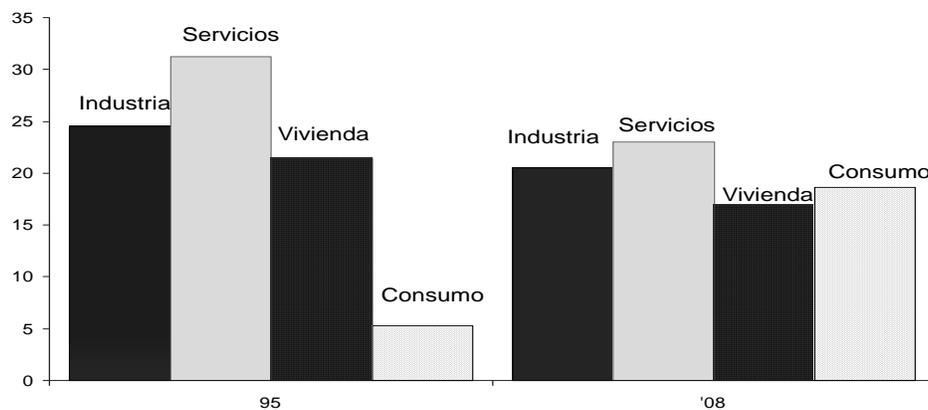
Los factores que explican la mayor recuperación del crédito al consumo promovido por la banca comercial extranjera en nuestro país han sido dos fundamentalmente, el primero se refiere a la disminución de la cartera vencida la cual ha sido mejorada por la ampliación de los plazos de amortización de la deuda ya que actualmente sólo se paga el 5% del saldo, en tanto, previo a la crisis de 1995 los pagos sobre el saldo eran de alrededor del 10% lo cual ha mejorado la recuperación de cartera y de pagos con lo cual reducen el riesgo de incumplimiento y por lo tanto la revolvencia del crédito; el segundo factor ha sido el costo del crédito, debido a que la política crediticia promueve que las tasas activas sean en promedio de hasta cinco veces la tasa de Cetes a 28 días, lo que hace que aumente la rentabilidad favoreciendo la colusión de los participantes en el mercado bancario en nuestro país dado su carácter oligopólico que permite el alto cobro de tasas activas de interés y un bajo costo de captación debido que las tasas por este concepto se ubican por debajo de la tasa de Cetes 28 días en nuestro país.

Las condiciones del mercado oligopólico del sector bancario en México, conjuntamente con la crisis económica mundial y su efecto para nuestra economía han significado una caída importante en el crédito otorgado al

consumo sobre todo, dado que desde 2008, su caída fue de -32.1% y en los primeros siete meses de 2009 su baja es ya de -12.7% en términos reales lo cual evidentemente tiene un fuerte impacto en la recuperación que este mantenía desde 1999 y que dado su alto costo afectara sin duda, la rentabilidad bancaria, el nivel de cartera vencida, y la rentabilidad para 2009.

Gráfica No. 13

Crédito Otorgado por la Banca Comercial por Principales Sectores Económicos 1995–2008
(% de participación en el Total)



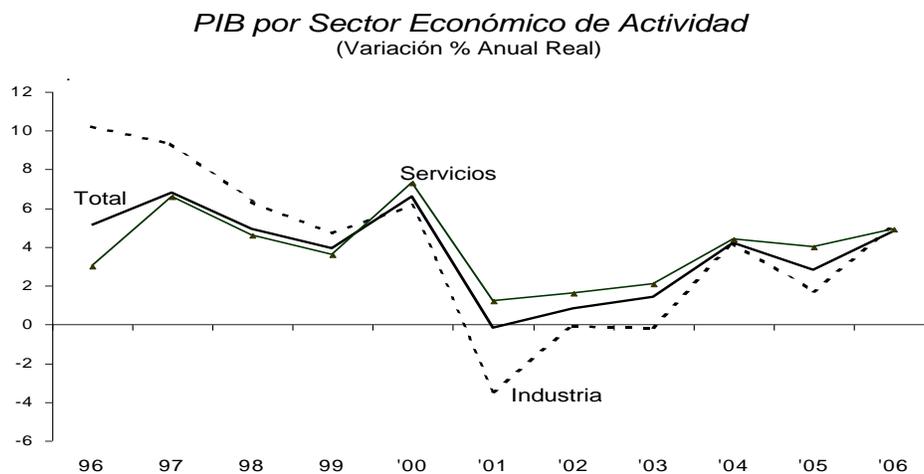
Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

De esta manera, (Gráfica No.13), se aprecia que en 1995 el crédito al consumo destinado por la banca comercial representaba cerca del 5 por ciento, siendo este renglón el menos relevante en su cartera de activos; sin embargo, para enero del 2007 su participación en el saldo total de la cartera de crédito representaba cerca de la tercera parte de la cartera, lo cual implica que este renglón sea el más importante y se encuentre por encima incluso del sector servicios que en 1995 era el más importante, lo que demuestra la relevancia que actualmente tiene el crédito otorgado por parte de banca comercial al consumo. En tanto, la industria sólo recibe actualmente poco más del doce por ciento de la cartera total de crédito ocupando el último lugar en importancia.

La baja en la participación del crédito al consumo en 2008, obedece a los efectos de la crisis económica mundial ya que en 2007 su participación era de 28.1 es decir que en un solo año bajo en casi once puntos en su participación. Por otra parte, es importante señalar que en el caso de la vivienda su participación se mantiene en niveles cercanos al 20% del total, lo cual muestra la confianza del sector bancario en el crédito destinado a la vivienda, situación que contrasta con lo ocurrido en los EUA en 2008.

Pese a la pérdida en la importancia del sector real de la economía dentro de la cartera total crediticia otorgada por la banca comercial, el sector industrial en nuestro país muestra un crecimiento sostenido desde 1996 (Gráfica No.14) y sólo cae en el año de 2001, debido a la fuerte caída de la economía norteamericana derivada de los actos terroristas del 11 de septiembre de ese año.

Gráfica No. 14



Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

De esta forma, se puede concluir que el crecimiento del sector industrial iniciado desde 1996 no puede ser explicado por el financiamiento de la banca comercial a este sector, debido a que este ha perdido importancia dentro de la

cartera total del crédito y se empieza a recuperar sólo hasta 2005, en tanto, la industria ha mantenido un crecimiento después de la crisis financiera de 1995.

Aunque en 2009, el sector servicios es una de los que presentan la mayor baja dada la caída de la actividad económica real, ya que el sector industrial presenta una baja en su dinámica de crecimiento de 1.9%, en tanto que los servicios caen en -3.7%. Asimismo, es importante señalar que el PIB en 2008 registra sus mayores caídas desde 1995 en que se ubico en cerca del 6% a nivel total, afectándose el crecimiento y por ende la dinámica de crédito a estos sectores.

Uno de los factores que explica la falta de financiamiento a la industria por parte de la banca comercial ha sido el alto costo real que le representaba después de la crisis financiera en relación a sus niveles de rentabilidad, debido a que la política de restricción monetaria que ha seguido el banco central de México con fines antiinflacionarios ha estimulado el costo real del crédito a la vez que reduce las posibilidades de una reactivación mayor del mercado doméstico, lo cual incide sobre los niveles de rentabilidad y producción de las empresas nacionales y estimula las importaciones, lo que explica también porqué la banca comercial a optado por la reactivación del crédito destinado al consumo que deteriora aún más las condiciones de las empresas, ya que dicho aumento en el consumo no necesariamente es abastecido por la producción nacional sino por la externa en disminución de la planta nacional. También es importante mencionar que “se le restó importancia a los bancos de desarrollo debido a la desregulación, privatización y ausencia de políticas industriales destinadas a detonar el crecimiento de sectores económicos estratégicos para el crecimiento y desarrollo, anulando su carácter de promotores de actividades esenciales y de apoyo a sectores que difícilmente pueden obtener crédito.”³⁷

³⁷ Girón y Levy, Op. Cit. p. 51.

3.2.- Impacto de las Tasas de Interés en el Destino del Crédito

La política de crédito que ha seguido la banca comercial al inicio del siglo XXI se ha basado en el carácter oligopólico del mercado financiero de nuestro país, ya que ello permite la alianza de los principales grupos financieros en la determinación de las tasas pasivas y activas que aplican en el mercado.

En ese sentido, se menciona que “respecto al diferencial entre estas encontramos que pese a que se mantuvo alto antes de la crisis, creció aceleradamente después sobrepasando 200% en los últimos años”.³⁸

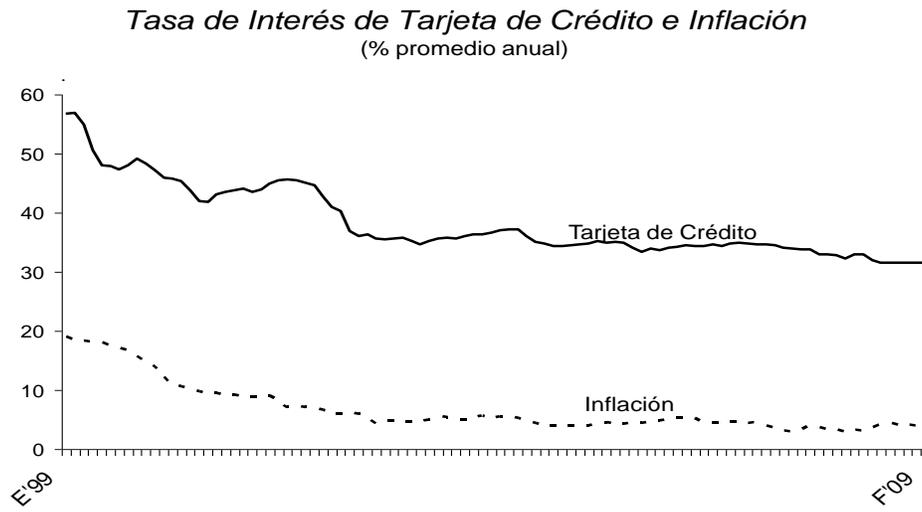
Adicionalmente, el carácter monopólico que poseen las instituciones bancarias al participar en el mercado primario de asignación de valores gubernamentales favorece dicha situación.

Al igual que otras empresas que participan en la economía de mercado actualmente, el sector bancario o bien los servicios financieros en nuestro país buscan obtener el máximo rendimiento de sus activos, por lo tanto el sector bancario opta por la colocación de sus activos en aquellas alternativas del mercado que le ofrecen el mayor rendimiento posible respecto a otras opciones del mercado³⁹, una de estas alternativas del mercado que la banca extranjera tiene en México es el referido al crédito destinado al consumo vía tarjetas de crédito mediante la banca comercial y que como ya se observó en el apartado anterior ha sido uno de los principales renglones del crédito otorgado por la banca comercial que primero inicio su recuperación.

³⁸ Ibidm., p. 45.

³⁹ / Aunque debemos señalar que el sector bancario de nuestro país que se encuentra en manos de la inversión extranjera enfrenta una menor competencia internacional respecto a la que enfrentan la mayoría de las empresas del sector real de la economía en virtud de que forman parte de los grandes grupos financieros internacionales, lo cual a pesar de existir la globalización de este sector en México, la propia globalización le permite la obtención de grandes beneficios en relación a sus países de origen.

Gráfica No. 15



Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

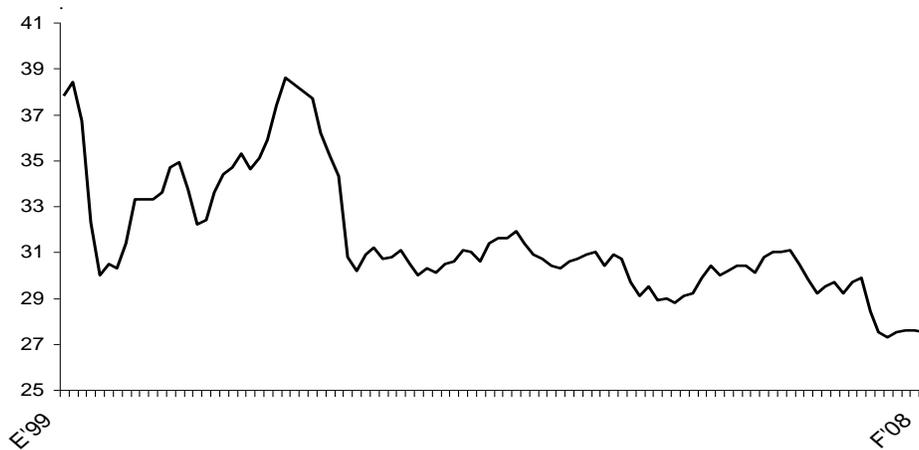
Dicha recuperación se puede explicar principalmente por el alto grado de rentabilidad que ofrecen las tarjetas de crédito para las instituciones bancarias, en donde (Gráfica No.15) la tarjeta de crédito es la que mantiene la brecha más alta entre inflación y tasa de interés que cobra y de hecho nos da una idea clara de la tasa real que representa el beneficio para los bancos. Por lo tanto, se puede señalar que el nivel de la tasa de interés que cobran los bancos por la tarjeta de crédito ha ocasionado que este instrumento de valorización de sus activos sea importante para la obtención de sus beneficios actuales, siendo de las tasas de interés activas más altas que se cobran a nivel mundial.

De acuerdo a los datos actuales del Banco de México, las tasas activas de las tarjetas de crédito mantienen un diferencial promedio durante el periodo de 1999 a marzo del 2007 superior a los 27 puntos porcentuales, situación que representa uno de los márgenes más altos que obtiene la banca comercial por sus operaciones activas en la actualidad confirmando el carácter oligopólico del mercado bancario en nuestro país y que la política crediticia de la banca comercial se encuentra en función de la rentabilidad esperada y no del

beneficio en el crecimiento de la economía que podría proveer el financiamiento al sector real.

Gráfica No. 16

Diferencial de Tasas de Interés de Tarjeta de Crédito e Inflación
(puntos porcentuales)

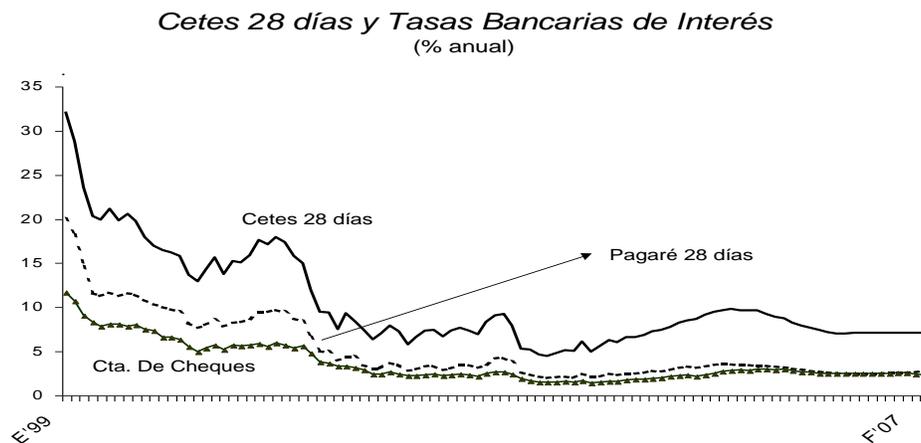


Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

Conforme a las cifras presentadas en la Gráfica No. 16 se puede observar que el diferencial en términos reales de la tasa activa de la tarjeta crédito ha sido superior al promedio de los 27 puntos durante los periodos de agosto de 2000 y febrero de 2001, donde el diferencial real llegó a representar un máximo cercano a los cuarenta puntos porcentuales en este periodo, lo que significa en que la carga real de la deuda para los usuarios de tarjeta de crédito representa un alto costo, que se ha tratado de compensar mediante la disminución en el porcentaje de pago en relación al saldo, a un nivel de sólo cinco por ciento para evitar que los clientes registren morosidad y se pueda incrementar la cartera vencida, sin embargo, ello no implica que el nivel de riesgo de un aumento de cartera vencida este eliminado, ya que el riesgo se encuentra presente en términos de garantizar el ingreso de las personas en el largo plazo, es decir, de garantizarles el empleo.

Por otra parte, además de que la banca busca el mayor margen financiero posible en sus operaciones activas, por el lado de sus operaciones pasivas las instituciones bancarias buscan también ofrecer el menor rendimiento posible para sus clientes, situación que sólo es posible realizar dadas las características de oligopolio del mercado bancario (Gráfica No. 17).

Gráfica No. 17



Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

En dicha gráfica se observa que dentro de los instrumentos más importantes de captación que ofrece la banca comercial en el mercado nacional como las cuentas de cheques con intereses y el pagaré a 28 días con rendimiento liquidable al vencimiento, los rendimientos anuales que se ofrecen al público se encuentran por debajo del nivel de la tasa libre de riesgo en nuestro país, es decir, de los Cetes a 28 días.

Esta situación es posible gracias a que las instituciones bancarias mantienen el control monopolístico del mercado primario de la asignación de los valores gubernamentales en México, dado que en las subastas primarias que son realizadas cada martes por parte del Banco de México, son las instituciones bancarias las que ofertan los niveles de tasa de interés por los Cetes a 28 días

y en función a ello el Banco de México asigna los diferentes montos de valores públicos solicitados por cada institución, sin que ello impida; por ejemplo que exista alianza entre los grandes bancos en la determinación de la tasa de descuento que se ofrece al Banco de México y de esa manera obtener los mayores montos de valores, para que después en el mercado secundario los grandes bancos comerciales a través de sus mesas de dinero ofrezcan estos valores públicos a una menor tasa de descuento a los clientes en general y a los bancos pequeños que se quedaron cortos en la asignación original por parte del Banco de México, lo que en ese momento ya representa un beneficio importante para los grandes bancos comerciales en nuestro país y fortalece el carácter de oligopolio de ese mercado ya que obtienen beneficios por encima de las tasas pasivas que ofrecen en relación a los beneficios en relación a la tasa libre de riesgo que ofrece el Banco de México por la asignación primaria de valores públicos en este caso los Cetes a 28 días.

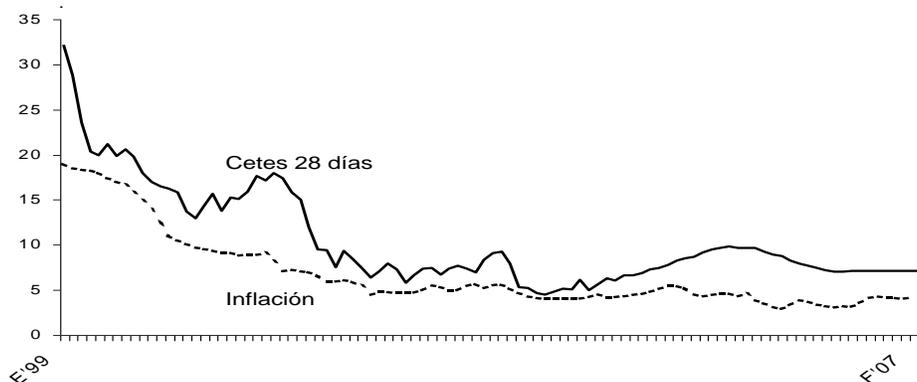
Por lo tanto, la política de tasas de interés para operaciones pasivas que ofrece la banca comercial en nuestro país se encuentra determinada principalmente por los rendimientos esperados que les representa la asignación de valores públicos en el mercado primario por parte del Banco de México, que se ve determinada por el carácter de monopolio que tienen las instituciones bancarias para participar en este mercado, ya que en el no pueden participar personas morales o físicas diferentes a las instituciones bancarias y son las de mayor tamaño las que regularmente influyen en mayor medida sobre la determinación de la tasa ponderada de Cetes 28 días en el mercado primario con lo cual obtienen un beneficio que el propio banco central promueve.

De esta manera se puede observar que la determinación de la tasa de interés de Cetes a 28 días en los últimos ocho años se ha encontrado por encima del nivel de inflación, lo cual es una condición de ofrecer rendimientos reales positivos sobre todo si se considera que nuestro mercado posee características de emergente en donde no se tiene un mercado financiero desarrollado y

maduro que aumente la oferta de valores privados con rendimientos competitivos con los ofrecidos por los valores públicos en México.

Gráfica No. 18

Cetes 28 días e Inflación
(% anual)

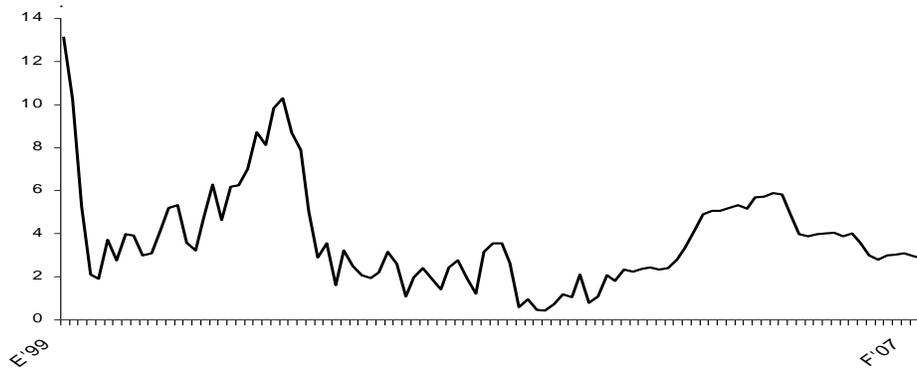


Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

La política monetaria restrictiva del banco central seguida en los últimos años en México mantiene una tasa de Cetes a 28 días por encima de la inflación (Gráfica No. 18) es decir, ofrece rendimientos reales positivos lo cual hace atractivo este mercado primario para las operaciones de inversión de pasivos de la banca comercial extranjera de nuestro país ya que el riesgo es cero, por lo tanto, por debajo de dicho nivel los bancos comerciales fijan las tasas pasivas de captación en sus operaciones, lo cual les ofrece de inicio un rendimiento garantizado que es obtenido gracias al carácter monopolístico de la banca comercial al participar en el mercado primario y al carácter restrictivo de la política monetaria que ha seguido el Banco de México en los últimos años con fines antiinflacionarios, por lo tanto, uno de los sectores que en mayor medida se ha beneficiado por la aplicación de esta política ha sido el financiero.

Gráfica No. 19

Diferencial de Cetes 28 días e Inflación
(puntos porcentuales)



Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

Al respecto se menciona que “aunque desde finales de 1999 la autoridad monetaria redujo las tasas de los bonos gubernamentales, lo cual provocó una baja generalizada en la estructura de la tasa de interés, los bancos mantuvieron altos diferenciales en las tasas de interés, porque contaban con una gran liquidez, disponible a bajos costos ya que se modificó la forma de hacer pagos a los asalariados y la baja competencia para captación de recursos dentro el sistema financiero y bancario. Específicamente, se incrementó el pago de nóminas mediante tarjetas de depósito y se mantuvieron altos los requisitos de entrada para ahorrar en instituciones financieras no bancarias.⁴⁰

Es importante señalar finalmente que en las fluctuaciones de las tasas reales ofrecidas en los Cetes a 28 días por parte del Banco de México, ha influido también el comportamiento de la tasa de interés de fondos federales que ofrece el mercado financiero norteamericano, dado que durante el período de menor crecimiento que registró la economía de E.U.A. en el período de agosto de 2000 y después del 11 de septiembre de 2001 obligó a la elevación de la

⁴⁰ Ibidem., p. 45

tasa de fondos federales en ese país, provocando que el diferencial real de la tasa de Cetes a 28 días alcanzará su nivel máximo cercano a los 10 puntos porcentuales por encima de la inflación a fin de poder seguir manteniendo la competitividad de nuestro mercado para la atracción de capitales externos, dado el proceso de globalización en que se encuentra inserto nuestro mercado financiero, por lo tanto, es claro que los niveles de tasas de interés de los valores públicos y el carácter oligopólico del mercado bancario han influido de manera importante tanto en la formación de la política crediticia en términos de la estructura de las tasas activas, así como en la estructura de las tasas pasivas ofrecidas al público lo cual le favorece al mantener un nivel alto en su margen financiero muy por encima del obtenido en su países de origen, haciendo atractivo el mercado financiero mexicano en cuanto a su rendimiento y a su vez dejando fuera al sector real de la economía como demandante de crédito en el mercado formal debido a su alto costo que representa para las empresas.

Sin embargo, no se debe dejar de lado que esto hace aún más vulnerable al mercado financiero nacional y en particular al bancario, ya que no deja de estar exento a los cambios en el mercado financiero internacional sobre todo en lo que respecta a la conducta de las tasas de fondos federales que se registren en la economía norteamericana, lo cual podría poner en riesgo la estabilidad actual del mercado financiero mexicano y colapsar a las instituciones bancarias.

3.3.- Fuentes Alternativas de Financiamiento a la Inversión

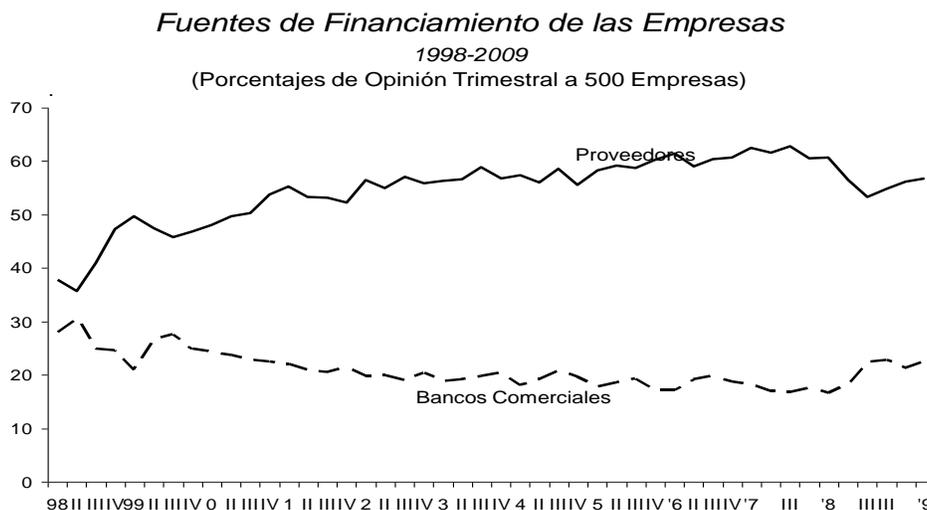
Como se ha comentado en el apartado anterior, el elevado costo del crédito en México durante los últimos años ha influido de manera importante en el destino del mismo, prefiriendo la banca comercial canalizar una parte importante del mismo al consumo vía tarjeta de crédito dado que representa una fuente

importante de su rentabilidad en virtud de las altas tasas activas que son cobradas a los clientes por este instrumento del crédito. Por su parte, otro de los renglones del crédito que recientemente ha presentado un importante dinamismo es el canalizado a la compra de vivienda o hipotecario, el cual si bien su tasa de interés no es tan alta como en el caso del crédito al consumo, por plazo y riesgo es una fuente importante también de rentabilidad para la banca comercial dado que en la sociedad mexicana el cuidado del patrimonio familiar que representa la compra de una vivienda en donde siempre tratan de mantener sus pagos al corriente antes que cualquier otro compromiso, por tal motivo su riesgo es mínimo además que el crédito se garantiza por la propia vivienda.

Sin embargo, como la recuperación del crédito hacia el sector industrial en la economía y en particular hacia las manufacturas no ha registrado el mismo dinamismo que el consumo y el hipotecario por el contrario muestra en algunos casos tasas negativas de crecimiento, entonces ¿cómo podemos explicar el crecimiento de ese sector en los últimos años? y su aportación al crecimiento del Producto Interno Bruto Real de la economía, que con excepción del año 2001 en que se vio afectado por la caída de la economía norteamericana ha mantenido un ritmo de crecimiento muy similar al crecimiento de la población en México en los últimos seis años.

Una de las principales explicaciones que dan respuesta a la interrogante anterior es que después de la crisis financiera que se registró en nuestro país durante el año de 1995, el crédito obtenido por las empresas del sector industrial ha provenido de sus propios proveedores (Gráfica No. 20).

Gráfica No. 20



Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

Desde el inicio de 1998 la brecha entre el crédito obtenido vía proveedores y el ofrecido por los bancos comerciales se ha incrementado de manera importante sobre todo después del año 2000, ya que con base a la encuesta de opinión de 500 empresas del Banco de México, cerca del 60% de las empresas que han sido encuestadas opinan que han utilizado durante el primer trimestre de 2009 el crédito de proveedores como su principal fuente de financiamiento, en tanto, que el porcentaje de las empresas que han hecho uso del crédito bancario representa poco más de 22% del total para el mismo trimestre de 2009, lo cual indica conforme dicha gráfica que cada vez un menor número de empresas han recurrido al crédito bancario como fuente de financiamiento.

Lo anterior indica que conforme al postulado teórico de la corriente Poskeynesiana, el cual establece que uno de los principales instrumentos para el financiamiento del inversión en la economía que favorece el crecimiento de la demanda efectiva dado el principio de la causalidad, es que todo préstamo crea un depósito y por lo tanto la inversión promueve el ahorro expost, a través del financiamiento que otorga la banca comercial al sector real de la economía.

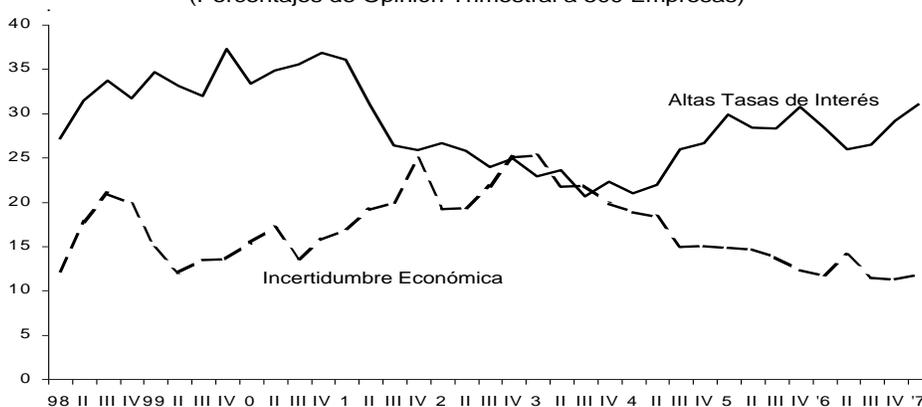
En México no se cumple del todo este postulado teórico debido a que buena parte del financiamiento que obtiene el sector real de la economía no se da a través del sector bancario formal de la economía, sino mediante los propios proveedores en términos de mercancías y plazos de pago, con lo cual evidentemente se limita el potencial de crecimiento del sector industrial en nuestra economía ya que dentro de esta fuente financiamiento se encuentra también más del 60% de las empresas exportadoras del país.

Uno de los principales factores que han influido en la disminución de la demanda crediticia de las empresas hacia la banca comercial en México en la actualidad ha sido precisamente el alto costo del crédito, ubicándose este como el principal factor que reduce la demanda de crédito por parte de las empresas, (Gráfica No. 21).

En dicha gráfica, también se puede observar como después de la crisis financiera de 1995 en México el alto costo del crédito que ofrece la banca comercial ha sido la principal limitante en la demanda de las empresas, ya que sólo por un breve periodo que comprende el último trimestre de 2002 y el primero de 2003 la incertidumbre económica cobro relevancia debido a factores políticos destacando los problemas en el desafuero del jefe de gobierno del Distrito Federal y la designación de los candidatos a diputados por parte del Partido Acción Nacional. Sin embargo, después de estos eventos políticos ni las elecciones presidenciales del 2006 y sus resultados modificaron la importancia del costo del crédito bancario como principal limitante en la demanda por parte de las empresas.

Gráfica No. 21

Motivos por lo que las Empresas no Utilizaron Crédito Bancario
1998-2005
(Porcentajes de Opinión Trimestral a 500 Empresas)



Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

Históricamente desde que se tienen registros de esta encuesta de opinión que publica trimestralmente el Banco de México con el fin de sondear como se encuentra el mercado financiero en México, las altas tasas de interés han sido la principal limitante en el uso del crédito bancario ya que el promedio del porcentaje de opinión de 1998 al primer trimestre de 2007 ha sido de cerca del 30% en el caso de las altas tasas de interés como principal factor y sólo de 16% en el caso de la incertidumbre económica, que incluso en los últimos trimestres de 2006 y el primero de 2007 dicho factor en la encuesta de opinión representa sólo cerca del 12% lo cual indica que en efecto el principal problema del crédito es su costo y no la incertidumbre económica.

Es importante señalar finalmente que pese al cambio de propiedad que se llevó a cabo en el sector bancario mexicano después de la crisis financiera de 1995 al pasar de manos mayoritariamente mexicanas a extranjeras y en donde las instituciones encargadas de regular la actividad bancaria en nuestro país suponían que con el cambio de propiedad se mejoraría la competencia bancaria en beneficio de sus clientes y con ello se promovería la baja en el costo del crédito, pero los hechos demuestran todo lo contrario.

De esta manera, contrario a la hipótesis de los teóricos de la represión financiera (Fry, 1989; Makinnon, 1986; Shaw, 1976 entre otros) que suponían que con la liberalización del mercado financiero en países emergentes se mejoraría la actividad y el desarrollo del sector financiero de la economía dado que sería el mercado el que determinaría los niveles de tasas de interés y la demanda de crédito, lo cual no fue así, ya que se fue fortaleciendo la estructura oligopólica del mercado que ya en manos de los extranjeros se consolidó y con ello el mantenimiento de un alto margen financiero que favorece la actividad especulativa de la banca comercial extranjera en nuestro país, convirtiéndose en la práctica más importante de la banca comercial ante un Estado incapaz de modificar la estructura regulatoria del sector bancario, ya que según sus nuevos dueños se pondría en riesgo la estabilidad de dicho sector en nuestro país.

Por ello se puede afirmar que la banca comercial en México no juega el papel que se establece bajo el esquema Poskeynesiano, por el contrario, la banca comercial se ha convertido en una de las principales beneficiarias del proceso de desregulación y globalización del sector financiero en nuestro país en los últimos años, en donde se beneficia al capital extranjero y se deprime el potencial de crecimiento de la actividad económica y del aumento en la demanda de empleo y bienestar en la sociedad.

3.4.- Rentabilidad Bancaria contra Rentabilidad Industrial

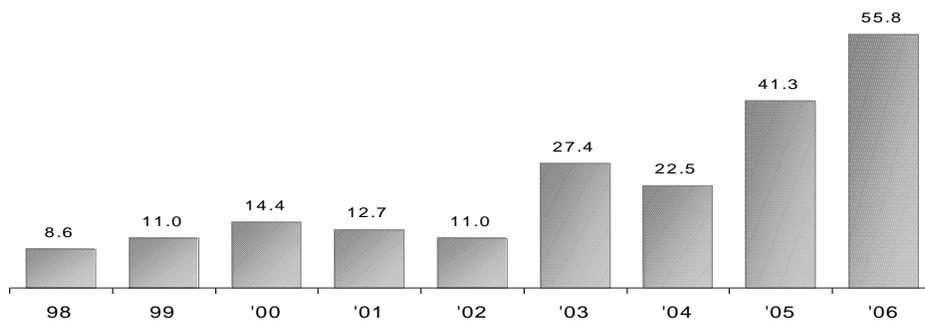
Uno de los factores que refuerzan la afirmación en cuanto a la política crediticia que ha aplicado la banca extranjera en México en los últimos años y que se ha centrado principalmente en la obtención de altos niveles de rentabilidad a través de la promoción de actividades especulativas en el mercado financiero, no estimulando el financiamiento de la actividad productiva de nuestro país como se plantea bajo la óptica de la posición Poskeynesiana, lo cual se ha manifestado en el crecimiento de su rentabilidad medida a través de sus

utilidades obtenidas en relación al aumento de la rentabilidad de la industria de nuestra economía, la cual se medirá a partir del cálculo en el crecimiento del índice sectorial de la industria que se presenta en la Bolsa Mexicana de Valores en los últimos años.

En este sentido, se puede observar que desde 1998 la utilidad neta en términos reales de la banca comercial extranjera en México ha presentado un crecimiento sostenido y creciente de sus utilidades (Gráfica No. 22), en donde a partir del año de referencia hasta el cierre del 2006 la utilidad neta real se multiplicó por siete veces, es decir, que de un nivel de 8.6 miles de millones de pesos (a precios de junio de 2002) que obtuvo en 1998, pasó 55.8 miles de millones de pesos en 2006, lo cual muestra un crecimiento sin precedente en la historia moderna de la banca comercial en nuestro país, reflejándose el carácter oligopólico de la misma y la actividad especulativa con que ha operado en los últimos años se ha reflejado en el aumento de la rentabilidad de la banca en nuestro país.

Gráfica No. 22

*Utilidad Neta de la Banca Comercial */*
(miles de millones de pesos de junio de 2002)



Fuente: Elaborada con base a datos de la CNByV. */ Se consideran a las utilidades después de impuestos.

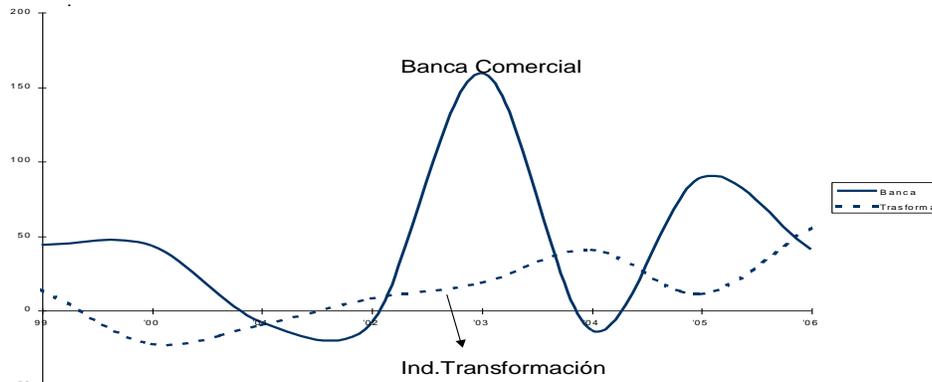
Así la tasa promedio de crecimiento anual en términos reales de las utilidades netas de la banca comercial durante el periodo de 1999 a 2006 registró un crecimiento de 26.4% real anual, en tanto, en el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, la Industria de la Transformación creció en promedio para el mismo periodo en sólo 12.1%, lo cual demuestra que la rentabilidad de la banca comercial es más del doble que la que registra la industria de la transformación, indicando porqué la industria no demanda crédito del sector bancario debido a las altas tasas de interés activas que la banca comercial cobra a la industria y en segundo lugar a que el nivel de rentabilidad que la industria obtiene anualmente se encuentra por debajo de la tasa de interés activa dando lugar a que sea menos rentable que la banca comercial.

Considerando las cifras anteriores, para que la industria de la transformación en nuestro país pudiera tener acceso al crédito bancario dados sus niveles promedio de rentabilidad obtenidos en los últimos años, la tasa de interés activa que deberían de cobrar los bancos se ubicaría ligeramente por encima de la tasa de interés interbancaria y por debajo del 12% anual como máximo, a fin de que la industria de la transformación pudiera tener capacidad de pago de sus deudas con la banca comercial.

Sin embargo, la banca comercial en los últimos años ha fijado una política de crédito que ubica a la tasa activa al menos tres veces la tasa de interés interbancaria ubicándose en niveles cercanos al 30% anual, situación que hace incosteable el crédito para la industria en México, razón por la cual reducen su demanda de crédito al sector bancario.

Grafica No. 23

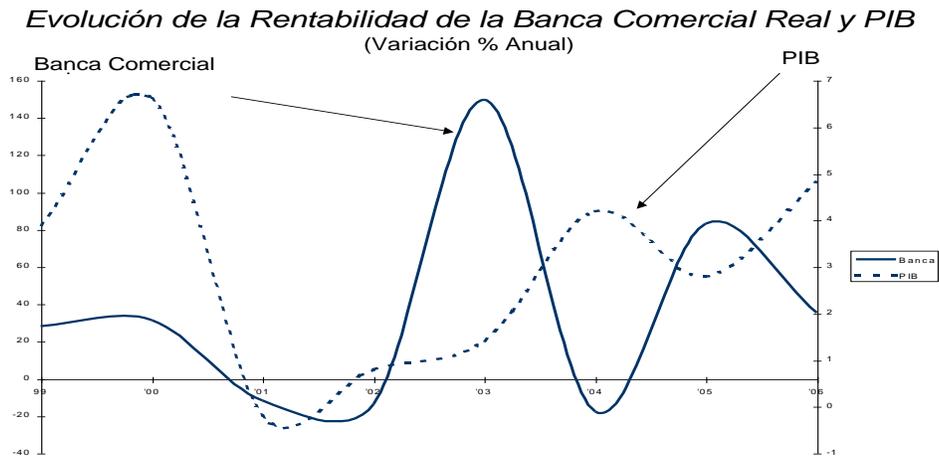
Evolución de la Rentabilidad de la Banca Comercial vs Industria de la Transformación
(Variación % Anual)



Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

De esta forma, analizando la tendencia en la evolución de la rentabilidad de la banca comercial respecto a la industria de la transformación (Gráfica No.23), se puede observar que la banca comercial experimenta tasas de variación en su crecimiento superiores al 100% como fue el caso del año 2003, mientras que la industria de la transformación apenas en ese mismo año empieza mostrar variaciones positivas en el aumento de su rentabilidad igualándose casi sólo hasta el 2006, entonces es evidente que la banca comercial muestra una rentabilidad mayor en promedio durante el periodo, lo cual demuestra por que la industria se ha visto obligada a la búsqueda de las fuentes alternativas de financiamiento como lo ha sido el de los proveedores que hasta la fecha es uno de los principales mecanismos su financiamiento, lo que a su vez refuerza la hipótesis de que el origen de la rentabilidad de la banca comercial se debe principalmente a las operaciones especulativas de valores y productos sintéticos en el mercado financiero, no cumpliéndose con ello el precepto poskeynesiano del financiamiento bancario como mecanismo de crecimiento del sector real de la economía.

Gráfica No. 24



Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

La casi nula correlación que existe entre los cambios de la rentabilidad de la banca comercial y el crecimiento del Producto Interno Bruto Real en la economía mexicana durante los últimos años, demuestran que el origen de la rentabilidad de la banca comercial no se encuentra asociada a la evolución del crecimiento de la economía, ya que en el año 2004 la rentabilidad de la banca comercial disminuyó su tasa de crecimiento –lo que no significa que no hayan existido utilidades-, y el crecimiento real de la economía mexicana fue positivo ubicándose en un nivel de 4.2% real, uno de los más altos de los primeros cinco años del siglo XXI, lo cual nos lleva a suponer que el origen de la rentabilidad no se encuentra asociado a la evolución macroeconómica de nuestro país sino a la propia evolución de los mercados financieros internacionales, ya que la mayor rentabilidad de la banca comercial se explica por la evolución del propio mercado financiero internacional, es decir, por el comportamiento de las cotizaciones internacionales de los productos sintéticos en los mercados financieros internacionales como el de New York y Europa, reforzándose esta causalidad por el carácter extranjero de la propiedad de la banca comercial en México.

Por tal razón, como lo expone el pensamiento poskeynesiano en el sentido de que uno de los factores limitantes del crecimiento no se encuentra en la insuficiencia de ahorro en los mercados emergentes para financiar la inversión, sino en la falta de crédito bancario para financiar la inversión y con ello aumentar la demanda efectiva y el ahorro en la economía a fin de desarrollar el mercado de deuda de largo plazo a través del mercado de valores y dar lugar al círculo virtuoso de crédito-inversión-ahorro, lo cual no se cumple en la economía mexicana debido principalmente a que buena parte de las operaciones activas de la banca comercial se centran en colocar crédito en áreas rentables, como es el caso del crédito al consumo e hipotecario y en las operaciones con productos sintéticos –ADR's, Derivados, Opciones, Futuros, etc., limitando la contribución de la banca comercial al crecimiento de la economía en nuestro país, fortaleciéndose el carácter especulativo y oligopólico de la banca comercial.

3.5- Estructura Oligopólica del Mercado Bancario

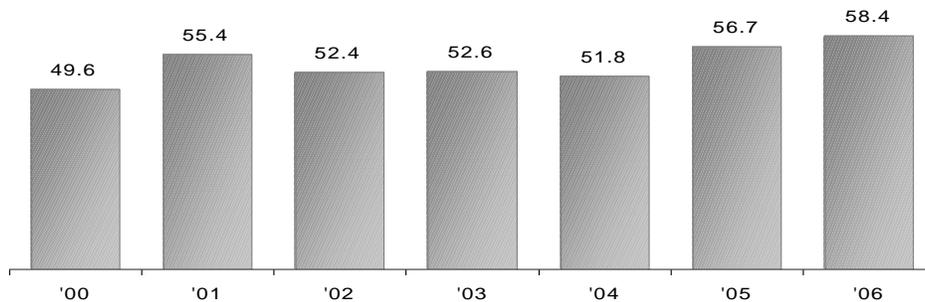
La falta de un mercado de competencia perfecta para el sector bancario en México que aparentemente existía al inicio de la década de los noventa de acuerdo con los teóricos de la represión financiera como MaKinnon, Shaw y Fry, entre otros, y por lo cual recomendaban la liberación del mercado financiero para hacerlo más eficiente, lo que a su vez no dio los resultados esperados al conformarse una estructura oligopólica de mercado donde un pequeño grupo de grandes bancos establecen la política de crédito y los diferentes niveles de tasas activas y pasivas en el mercado bancario, con lo cual, el resto de bancos no hacen más que seguir los lineamientos que establecen las grandes instituciones bancarias.

Otra de las características del mercado bancario ha sido que a lo largo de los últimos años se ha elevado el nivel de concentración en poco más de tres

bancos, por ejemplo, con base a la cifras de la (Gráfica No. 25), se puede constatar que sólo tres bancos (BBV-Bancomer, Banamex y Santander-Serfin) concentran durante el periodo de 2000 a 2006 en promedio el 53.8% de los intereses que cobra en total la banca comercial en la actualidad y que dadas las cifras del número de instituciones de banca múltiple autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores su número haciende a 38 para mayo del 2007, es decir, que menos del 10% de las instituciones bancarias absorben poco más del 50% del total de ingresos por concepto de pago de intereses, lo cual nos demuestra que el sector bancario muestra un alto grado de concentración.

Gráfica No. 25

Intereses Cobrados por la Banca Comercial
*(Participación en Porcentaje de los tres principales Bancos *)*



Fuente: Elaborada con base a datos de la CNByV. */ Se consideran a BBV-Bancomer, Banamex y Santander-Serfin.

De esta manera, la conformación de un mercado oligopólico y altamente concentrado en el sector bancario de nuestro país se agudizó y profundizó después de la crisis financiera de 1995, abriendo las puertas al capital extranjero en ese sector. Al respecto se afirma que "...producto de la crisis y la presencia de otras fuentes de financiamiento, así como las nuevas actividades del sector bancario, fue acompañado de un proceso de extranjerización que traspasó casi la totalidad de los activos bancarios del sector privado al capital

internacional manteniendo sus altos índices de oligopolización. Así en el presente, las distorsiones generadas por el sector bancario oligopolizado, junto con una estructura no competitiva de la tasa de interés, han permitido enormes márgenes de intermediación financiera, pese a la bancarrota del sector y la nula emisión de créditos bancarios. En otras palabras, volvió a aparecer el carácter rentista del sector bancario, que ha traspasado al Estado el costo de sus riesgos, pese a estar controlado por el capital privado internacional.”⁴¹

Las imperfecciones presentes en el mercado bancario nacional han favorecido la valorización del capital extranjero ubicado en este sector, con lo cual han fortalecido su rentabilidad sin necesidad de establecer una política crediticia activa en la economía, por lo que gran parte del origen de sus utilidades se desprenden de las operaciones que realizan en el propio sector financiero mediante la inversión en productos sintéticos (ADR's, futuros, Swaps, Opciones, principalmente).

En el caso de la rentabilidad, los niveles de concentración que presenta el sector bancario extranjerizado en nuestro país son bastantes altos ya que durante el periodo de 2000 a 2006 el promedio anual que concentran tres bancos (BBV-Bancomer, Banamex y Santander-Serfin), es de 66.5%, es decir, más de dos terceras partes de las utilidades netas se concentran en sólo tres instituciones bancarias y poco más del treinta por ciento de la utilidad neta es repartida en las 35 instituciones restantes de nuestro país siendo en su mayoría propiedad del capital extranjero.

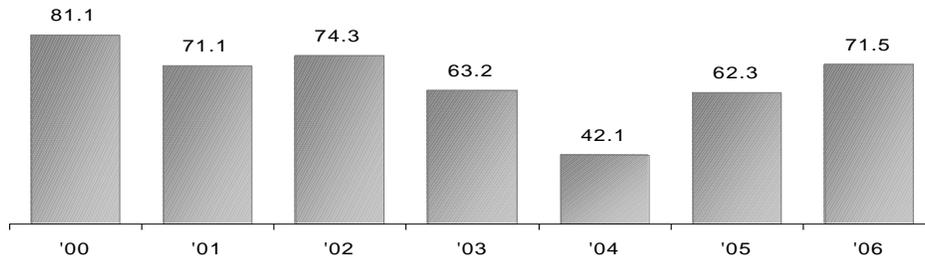
Bajo esta perspectiva se puede “...resaltar que la inversión extranjera, muy importante en el primer quinquenio de los noventa, no ha garantizado financiamiento continuo al sector productivo, modificando fuertemente la composición de sus instrumentos. En los primeros años de la globalización, el mercado de dinero, eminentemente de corto plazo y compuesto por

⁴¹ Ibidem., p. 77.

instrumentos gubernamentales, captó montos importantes de dichos recursos, que posteriormente se diluyeron en los ADR y los fondos de libre suscripción, sin adquirir importancia el mercado de derivados y el intermedio.”⁴²

Gráfica No. 26

Utilidad Neta de la Banca Comercial
(Participación en Porcentaje de los tres principales Bancos *)



Fuente: Elaborada con base a datos de la CNByV. */ Se consideran a BBV-Bancomer, Banamex y Santander-Serfin.

Sin duda que la inversión extranjera que actualmente priva en el sector bancario mexicano ha mantenido una estrategia de alta rentabilidad con bajo riesgo, lo cual ha dado lugar a que la mayor parte de sus operaciones activas las continúe realizando en la actualidad en el propio sector financiero de la economía tal y como sucedía con la estrategia de la inversión extranjera al inicio del proceso de desregulación del sector financiero en nuestro país, el cual se inicia en los primeros años de la década de los noventa y que en los primeros años del siglo XXI la banca extranjera ha consolidado su estrategia de rentabilidad con bajo riesgo, relegando a un segundo plano el establecimiento de una política crediticia que fortalezca al sector productivo nacional.

⁴² *Ibíd.*, p. 78.

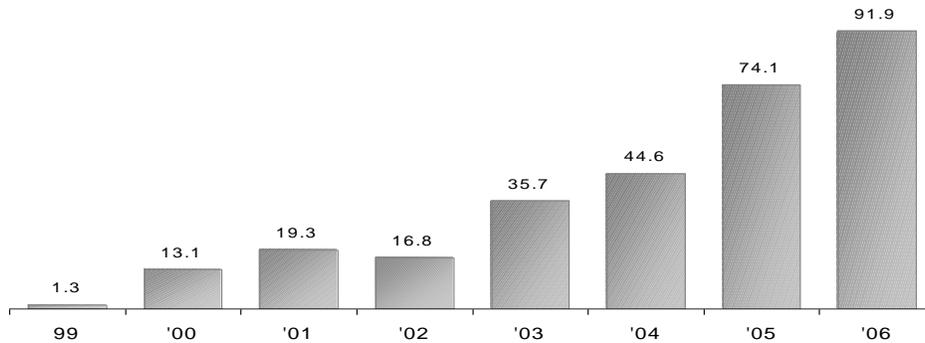
“Al parecer en la actualidad la desregulación del Sistema Financiero Mexicano llevada a cabo desde principios de 1990 y la autonomía otorgada al Banco de México desde 1994, no necesariamente se ha reflejado en una eficiencia de la banca comercial, por el contrario, parece ser que ante el carácter prioritario de la política monetaria enfocada a proteger el poder adquisitivo del peso, se ha olvidado de su carácter regulador de la actividad de la banca comercial a fin de evitar que la misma continúe manteniendo un proceso de alianza con el banco central que le esta permitiendo aprovechar los altos intereses reales que le brinda su inversión en la compra de valores públicos . Es necesario, que pese a las dificultades que tiene el banco central para su eficiente actuación en virtud de la entrada y salida de capitales internacionales que inhibe la eficacia de la política monetaria, éste tenga un papel más activo en la regulación de la intermediación de la banca comercial en México, con objeto de que esta última cumpla con su papel central de intermediar recursos para el financiamiento de la inversión productiva.”⁴³

La rentabilidad del mercado bancario en México ha mantenido una trayectoria ascendente, prueba de este proceso ha sido el crecimiento sostenido de la utilidad bruta de la banca comercial durante los seis primeros años del siglo XXI (Gráfica No. 27) al pasar de sólo un nivel de 1.3 miles de millones de pesos en 1999 a 91.9 miles de millones de pesos en 2006, lo que significó el crecimiento más alto en toda la historia de la banca comercial respecto a su utilidad bruta, cabe destacar que buena parte de este crecimiento en su rentabilidad se explica por el propio proceso de desregulación del sistema financiero y la existencia de un mercado oligopólico con una fuerte presencia del capital extranjero en el sector bancario de nuestro país, lo cual ha posibilitado un fuerte crecimiento de la rentabilidad de la banca.

⁴³ Martínez., M. José Luis, “Política Monetaria y Banca Comercial”, Tesis de doctorado, México 2007, UNAM, p. 229.

Gráfica No. 27

*Utilidad Bruta de la Banca Comercial */* *(miles de millones de pesos corrientes)*



Fuente: Elaborada con base a datos de la CNByV. */ Se consideran a las utilidades antes de impuestos.

Al respecto la Dra. Mántey comenta lo siguiente: “Las barreras a la competencia en el mercado de valores gubernamentales que favorecen al sector bancario privado, obstaculizan el arbitraje de las tasas de interés, y han tenido dos importantes efectos adversos: a) un sobreendeudamiento público con fines de desregulación monetaria; y b) una deficiencia en el financiamiento institucional a la actividad productiva.

Aún cuando algunos teóricos advertían sobre las respuestas negativas que podía tener la liberalización de las tasas de interés en mercados financieros imperfectos (Galbis, 1981; Gurley y Shaw, 1979), y recomendaban una conducta discrecional de las autoridades monetarias en la fijación del rédito en México, por lo que la liberación de tasas se aplicó sin inconvenientes, a partir de 1988. El efecto de esta medida fue una fuerte ampliación de los márgenes de intermediación...”⁴⁴

⁴⁴ Mántey G. (2003), “Política monetaria con globalización financiera. Integración monetaria vs. Regulación del crédito”, en Guadalupe Mántey y Noemí Levy (coords), *Financiamiento del desarrollo con mercados de dinero y capital globalizado*, México, UNAM-dgapa-M.A. Porrúa., p. p. 206-207.

Como se puede observar, es evidente que dadas las imperfecciones que el mercado financiero presenta en México y en particular el sector bancario, da lugar a que la política crediticia que efectúan los bancos comerciales pueda realizar procesos de colusión que implican el mantenimiento de altas tasas de interés activas por encima del equilibrio del mercado, dado el carácter monopolístico del mercado de valores públicos en nuestro país.

Por lo tanto, en México "... la colocación primaria de valores gubernamentales se realiza por subasta entre el mercado secundario y las instituciones financieras, con un número reducido de éstas para operaciones mayoristas. No hay un mercado minorista de valores gubernamentales, ya que el ahorrador individual sólo puede adquirir títulos gubernamentales de manera indirecta mediante participaciones en fondos de inversión que administran los intermediarios financieros." ⁴⁵

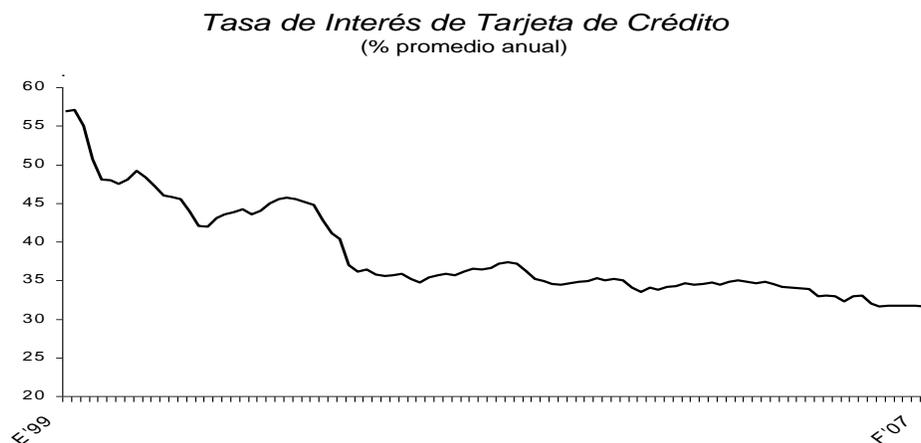
Es claro, que mientras subsistan las imperfecciones del mercado financiero asociadas a la desregulación del sector bancario que se ha apoyado más recientemente en las operaciones activas mediante la inversión en productos sintéticos y el carácter extranjero de la mayoría del capital que priva en la banca comercial de nuestro país, se puede prever que la rentabilidad elevada que mantiene el sector bancario se mantenga en el mediano plazo y además por encima del promedio internacional, como lo demuestra el fuerte crecimiento de la rentabilidad de la banca comercial en los primeros seis años del siglo XXI.

Si bien es cierto que la inflación en México ha venido registrando una trayectoria descendente, lo cual no se ha reflejado en la misma reducción de la tasas de interés activa que cobra la banca comercial, este es el caso de la tarjeta de crédito, que conforme a la información que recientemente el Banco de México presentó, la tasa de interés de este instrumento financiero a tendido

⁴⁵Mántey G. (2004c), "*Inestabilidad financiera y regímenes cambiarios: alternativa para América Latina*", presenta en el IV seminario de Economía Financiera, México, UNAM-IIIEc, noviembre. , p. 207.

a estabilizarse desde principios del siglo XXI en un nivel promedio de 35 puntos anual, lo cual significa que respecto al promedio de la inflación durante el periodo del año 2001 al cierre de 2007 se ubicó en un nivel de entre el 5 y 6 por ciento, por lo tanto, la tasa real de interés que se cobra en este instrumento financiero es cercano al 30 por ciento anual, siendo este un nivel demasiado alto en relación al promedio que se cobra en los mercados financieros desarrollados en donde este diferencial se ubica en alrededor del siete por ciento anual.

Gráfica No. 28



Fuente: Elaborada con base a datos de Banco de México.

Así, el "... el diferencial que surge entre la tasa del activo sin riesgo y la tasa de depósitos induce varias prácticas de los bancos que son negativas al buen funcionamiento de la economía. En primer lugar, los mueve a elevar el racionamiento del crédito, pues el diferencial entre la tasa de depósitos y los títulos gubernamentales les permite obtener un margen financiero libre de riesgo.

Esta práctica es particularmente dañina en periodos recesivos, cuando la disponibilidad de crédito puede contribuir eficazmente a la recuperación de la actividad económica.”⁴⁶

La tendencia actual que muestran las tasas de interés activas en México permite suponer que difícilmente puedan reducirse al ritmo de la inflación dado que ello implicaría la reducción del margen financiero de la banca comercial, lo cual resulta inviable ya que lo que trata es justamente elevar dicho margen dado el carácter extranjero de la propiedad de la banca, razón por la cual este sector es utilizado para la elevación de la rentabilidad del capital internacional aprovechando las condiciones de propiedad que le favorece en el sector bancario nacional.

En este sentido, se puede retomar una de las conclusiones de la Dra. Guadalupe Mántey en su análisis sobre el mercado financiero nacional publicado en el año de 2006 cuando concluye que “México, al igual que otros países, se ha visto forzado a aplicar políticas monetarias restrictivas para elevar las tasas de interés, y arraigar los capitales que necesita para su crecimiento. Sin embargo, la estructura oligopólica de su mercado bancario, y la segmentación permitida en su mercado de títulos gubernamentales, han obligado al gobierno a endeudarse en exceso de sus necesidades presupuestales, para esterilizar la liquidez excesiva generada por la banca comercial y ofrecer rendimientos competitivos al capital foráneo.”⁴⁷

Es claro, que la contradicción en las decisiones aplicadas por el Banco de México en cuanto a mantener una política monetaria con fines restrictivos para mantener la estabilidad de los precios internos, lo obliga a ofrecer tasas de rendimiento reales positivas a fin de retirar la liquidez excesiva que promueven

⁴⁶ Ibidem., ‘p.p. 207-208.

⁴⁷ Mántey G. (2003), “Política monetaria con globalización financiera. Integración monetaria vs. Regulación del crédito”, en Guadalupe Mántey y Noemí Levy (coords), *Financiamiento del desarrollo con mercados de dinero y capital globalizado*”, México, UNAM-dgapa-M.A. Porrúa., p. 213.

los bancos comerciales por el monopolio en la compra de valores públicos, lo cual favorece que la banca comercial mantenga tasas activas reales muy por encima de los niveles de la tasa libre de riesgo que ofrecen los valores públicos y con ello se dificulta el financiamiento al sector real de la economía.

Conclusiones

Desde el punto de vista de la teoría keynesiana clásica se establecía que la tasa de interés se encontraba determinada por la oferta de dinero de manera exógena determinada por el banco central y por la interacción de la demanda de dinero, la cual estaba determinada por la preferencia a la liquidez derivada de las expectativas de los agentes económicos. Por lo tanto, se establecía que bajo dicha lógica los agentes económicos dividían su ingreso en dos partes principales, la primera de ellas era dedicada al consumo corriente y la otra parte era dedicada al ahorro, en consecuencia se tenía que el crecimiento del ahorro estaba determinado por el crecimiento del ingreso y este a su vez era una función del empleo, por lo tanto era importante la generación de empleos a través de la inversión, en este sentido, se tenía que el determinante de la inversión era justamente el ahorro previo en la economía.

Posteriormente, con la corriente Poskeynesiana se estableció que el ahorro no necesariamente es previo a la inversión, sino por el contrario, lo que determina el crecimiento del ahorro es justamente el aumento de la inversión, por lo tanto, el problema central se ubica en términos del financiamiento de la inversión en donde los bancos comerciales juegan un papel central como instituciones que deban promover el financiamiento a la inversión de corto plazo, y posteriormente con la obtención de sus rendimientos las empresas coloquen acciones en el mercado de capitales y de esta manera obtener el fondeo de la inversión a largo plazo y cubrir los requerimientos de pago al sistema bancario logrando un círculo virtuoso en el cual se incrementa el ahorro vía depósitos de las empresas.

Así, es que los créditos crean depósitos y con esto se incrementa el ahorro, el cual deja de ser una limitante en el crecimiento de la inversión y en este sentido lo que importa es el financiamiento a la inversión a través del sistema bancario. Bajo esta perspectiva la oferta de dinero no necesariamente es

exógena ya que ésta se encuentra afectada por el multiplicador bancario y debido a esto los bancos comerciales pueden influir sobre el comportamiento de las tasas de interés en el corto plazo.

Bajo esta perspectiva, el análisis que se presentó considera la corriente de pensamientos poskeynesiana para explicar cómo las políticas de crédito que establecen los bancos comerciales en economías con mercados financieros poco desarrollados influyen de manera determinante sobre la conducta de las tasas de interés en el mercado de crédito.

Así derivado de dicho análisis se puede establecer que para el caso de México los bancos comerciales influyen de manera importante sobre el comportamiento de las tasas de interés tanto activas como pasivas, situación que se ve fortalecida por el carácter oligopólico que presenta el mercado bancario en nuestro país y que dadas las condiciones de desregulación del sistema financiero que influye en el mantenimiento de altas tasas de interés de valores públicos para atraer ahorro externo, impacta de manera importante sobre la estructura de las tasas pasivas que se encuentran por debajo de la tasa libre de riesgo Cetes a 28 días, en tanto, que las tasas activas se ubican por encima de dicha tasa, lo cual encarece el crédito hacia el sector real de la economía y limita el papel de promotor del financiamiento para el crecimiento al sector real de la economía mexicana en los últimos años por parte de la banca comercial, situación que de acuerdo a la tendencia que se presenta, su rentabilidad permite suponer que las tasas de interés activas seguirán manteniendo un nivel por encima de la tasa libre de riesgo fomentando la inversión financiera especulativa por parte del sector bancario en México.

Bajo esta perspectiva se hace necesario que el Estado establezca mecanismos de regulación tendientes a reducir estas prácticas especulativas de la banca comercial y que su política de crédito se enfoque a favorecer el impulso del

financiamiento a la inversión productiva fortaleciendo el crecimiento del empleo y la producción en el largo plazo en nuestro país.

Sin embargo, si bien el crédito bancario en la primera década no ha sido la principal fuente de financiamiento del sector industrial de la economía ya que hasta el primer semestre su fuente principal es el crédito de proveedores, esta situación se ha tornado más difícil para la banca comercial en términos de proveedora de crédito dados los efectos negativos que esta teniendo la crisis económica mundial sobre México, agudizando las condiciones de generación de empleos y de aumento de la producción.

Por lo anterior, el Estado deberá asumir un papel más activo en cuanto al uso de gasto con fines anticíclicos en nuestro país, tal como se ha hecho en la mayor parte de las economías del mundo principalmente las desarrolladas y no actuar mediante el viejo esquema de recortes presupuestales en aras de mantener el equilibrio de las finanzas públicas como lo establece el modelo neoliberal, creo que es necesario elevar el financiamiento a las empresas a través de la banca de desarrollo.

Bibliografía

- Aspe A. P. (1995), "*El camino de la transformación económica en México*", México. FCE.
- Banxico *Indicadores económicos*, México, varios años
- CNBV, *boletín estadístico de banca múltiple*, varios años, México
- Correa E. (1998), "*Crisis y desregulación financiera*", México UNAM-IIEc-Siglo XXI.
- Correa E. y E. Maya (2002), "*Expansión de la banca extranjera en México*", en Girón, Alicia y Correa, Eugenia (comps), *Crisis y futuro de la banca en México*, México, F.E-UNAM-IIEc/M.A.Porrúa.
- Correa E. (2003), "*Banca extranjera en América Latina*", presentado en el seminario institucional de economía financiera: Reformas financieras en América Latina, consecuencias y perspectivas, México, UNAM-IIEc, Septiembre.
- Correa E. (2004), "*Reforma financiera en México*", en Eugenia Corea y Alicia Girón (coord.), *Economía financiera contemporánea*, tomo IV, México UNAM-Senado de la República-UAM Iztapalapa-M.A Porrúa.
- Girón G. A. y E. Correa (compiladoras) (2002), "*Crisis y futuro de la banca en México*", México, F.E-UNAM-IIEc / M.A.Porrúa.
- Girón G. A. (2002), "*Crisis Financieras*", México, IIEc/M.A.Porrúa.
- Girón G. A. y E. Correa (compiladoras) (2004), "*Economía financiera contemporánea*", México, F.E.-UNAM / M.A.Porrúa.
- Girón G.A y N. Levy (coordinadoras) (2005), "*México: los bancos que perdimos de la desregulación a la extranjerización del sistema financiero*", México F.E-UNAM.
- Gómez O. G. y R.D. Patlán (2003), "*Profundización financiera, banca ahorro e inversión en México*", en Guadalupe Mántey y Noemí Levy (coords), *Financiamiento del desarrollo con mercados de dinero y capital globalizado*", México, UNAM/M.A. Porrúa.

- Grabel I. (1995), *"Speculation-led Economic Development: A Poskeynesian Interpretation of Financial Liberalization Programs in the Thrid World"*, Mimeo.
- Ibarra D. (2004), *"Globalización y banca"*, *Economía UNAM*, núm. 2, México, UNAM-IIEc-FES Acatlán- ENEP Aragón, mayo-agosto.
- Keynes J.M. (1973) *"Alternative theories of the rate of interest"*, en *Collected Writing of John Maynard Keynes*, Macmillan, London ,Vol. XIV.
- Keynes J.M. (1983) *"La teoría general de la ocupación, el interés, y el dinero"*, México, FCE.
- Levy O. N. (1999) *"Desregulación financiera: efecto sobre el comportamiento de la inversión y su financiamiento en México"*, En *Problemas del desarrollo. Revista latinoamericana de economía*. México Vol.30, No.119:oct./dic
- Levy O. N. (2001) *"Cambios institucionales del sector financiero y su efecto sobre el fondeo de la inversión"*, México 1960-1994, México, F.E.-UNAM.
- Levy O. N. (2004), *"Financiamiento de la inversión en México"*, en Eugenia Correa y Alicia Girón (coords), *Economía financiera contemporánea*, tomo IV, México, UNAM/Senado de la República/UAM Iztapalapa/M.A.Porrúa.
- Levy O. N. (2005). *"Hipótesis de inestabilidad financiera: la experiencia bancaria mexicana en los años noventa"*, en Correa Eugenia, *Consecuencias financieras de la globalización*. México, UNAM/IIEc/Porrúa.
- López G. T. (2001) *"Fragilidad financiera y crecimiento económico en México"*, México, Plaza y Valdez.
- López G. T. (2002) *"La paradoja neoliberal en México: márgenes financieros elevados y baja propensión al ahorro"*, en *Globalización financiera e integración monetaria: Una perspectiva desde los países en desarrollo*,

Compiladoras: Guadalupe Mántey de Anguiano y Noemí Levy Orlik, México, F.E.-UNAM / M.A.Porrúa.

- López G. T. (2003), "*Liberalización financiera, esterilización monetaria y desintermediación bancaria en México*", en Guadalupe Mántey y Noemí Levy (coords), *Financiamiento del desarrollo con mercados de dinero y capital globalizado*, México, UNAM-dgapa-MA. Porrúa.
- Manrique I. (2002), "*Transición de la banca mexicana: crédito, prioridad olvidada*", en Girón, Alicia y Correa, Eugenia (comps), *Crisis y futuro de la banca en México*, México, UNAM-IIEc.
- Mántey G. (1997) "*Lecciones de Economía Monetaria*", México, F.E.-UNAM.
- Mántey G. y N. Levy (compiladoras) (2002), "*Globalización Financiera e Integración Monetaria, una Perspectiva desde los Países en Desarrollo*", México, UNAM/M.A.Porrúa.
- Mántey G. (2003), "*Política monetaria con globalización financiera. Integración monetaria vs. Regulación del crédito*", en Guadalupe Mántey y Noemí Levy (coords), *Financiamiento del desarrollo con mercados de dinero y capital globalizado*, México, UNAM-dgapa-M.A. Porrúa.
- Mántey G. (2004b), "*Políticas financieras para el desarrollo en mercados imperfectos. Sugerencias para el caso mexicano*", *Economía UNAM*, núm. 3, México, UNAM-IIec-FES Acatlan- ENEP Aragón, septiembre-diciembre.
- Mántey G. (2004c), "*Inestabilidad financiera y regímenes cambiarios: alternativa para América Latina*", presenta en el IV seminario de Economía Financiera, México, UNAM-IIEc, noviembre.
- Martínez M. J. L. (2000) "*La crisis financiera y las políticas de estabilización: el caso de México*", en Rev. Horizontes Aragón No. 2, México, UNAM. E.A.-UNAM.
- Maxwell J. Fry (1990), "*Dinero, Interés y Banca en el Desarrollo Económico*", México, CEMLA.
- Maya C. (2004), "*Banca extranjera en México*", en Eugenia Corea y Alicia Girón (coords), *Economía financiera contemporánea*, tomo IV, México, UNAM-Senado de la República-UAM Iztapalapa-M.A Porrúa.

- Mendoza G. (2003), “*Desarrollo y restricciones financieras en México*”, en Guadalupe Mántey y Noemí Levy (coords), *Financiamiento del desarrollo con mercados de dinero y capital globalizado*, México, UNAM-dgapa-Miguel Ángel Porrúa.
- Quintero M. y E. Aguilar (coordinadores) (2006), “*Financiamiento de los mercados emergentes ante la globalización*”, México F.E-UNAM /M.A.Porrúa
- Rochon L.P. y Pierre P. (2005) “*Teorías Monetarias Poskeynesianas: Una Aproximación de la Escuela Francesa*”, en Problemas de Desarrollo, Vol.36, No.143.
- Ruiz C. (2004), “*Los desbancarizados: el problema de los mercados financieros segmentados*”, *comercio exterior*, México, Vol.54, núm.7, julio.
- Stiglitz, J. and A. Weiss (1981), “*Credit Rationing in Markets with Imperfect Information*”, *American Economic Review*, 71, (3) June.
- Stiglitz. J. (2002), “*El malestar en la globalización*”, Madrid, Santillana-Taurus.
- Tobin J. (1998), “*Money, credit, and capital*”, Boston, MA: Irwin Mc Graw Hill.
- Vidal G. (2002), “*Bancos, fortunas y poder: una lectura de la economía en el México del 2000*”, en Girón, Alicia y Correa, Eugenia (comps), *Crisis y futuro de la banca en México*, México, UNAM-IIEc.
- Vidal G. (2003), “*Banca, Mercado de capital y determinación externa del crédito*”, presentado en el seminario institucional de economía financiera: Reformas financieras en América Latina, consecuencias y perspectivas, México-UNAM-IIEc, Septiembre.
- Wray R. L. (1988) “*Profit expectations and the investment-saving relation*”, *Journal Post Keynesian Economics*, Vol. XI, No. 1.
- Wray R. L. (2006), “*Política Monetaria: objetivos en las tasas de interés y la naturaleza no discrecional de las reservas*” en *El papel del dinero hoy: la clave del pleno empleo y la estabilidad de precios*”, México F.E.-UNAM.